

LES CRÉDITS PAR ACCEPTATION

(ÉTUDE D'ÉCONOMIE COMPARÉE)

THÈSE POUR LE DOCTORAT

(Sciences Politiques et Économiques)

Présentée et soutenue le 5 Février 1926, à 2 heures

PAR

Pierre ÉTIENNE

Ancien Élève de l'École Polytechnique

Président : M. OUALID, Professeur.

Suffragants { M. TRUCHY, Professeur ;
 { M. AFTALION, Professeur.

PARIS

LIBRAIRIE ARTHUR ROUSSEAU
ROUSSEAU et C^{ie}

ÉDITEURS

14, rue Soufflot et rue Toullier, 13

1926

THÈSE
POUR LE DOCTORAT

**La Faculté n'entend donner aucune approbation
ni improbation aux opinions émises dans les
thèses; ces opinions doivent être considérées
comme propres à leurs auteurs.**

LES CRÉDITS PAR ACCEPTATION

(ÉTUDE D'ÉCONOMIE COMPARÉE)

THÈSE POUR LE DOCTORAT

(Sciences Politiques et Économiques)

Présentée et soutenue le 5 Février 1926, à 2 heures

PAR

Pierre ÉTIENNE

Ancien Élève de l'École Polytechnique

Président : M. OUALID, Professeur.

Suffragants $\left\{ \begin{array}{l} \text{M. TRUCHY, Professeur ;} \\ \text{M. AFTALION, Professeur.} \end{array} \right.$

PARIS
LIBRAIRIE ARTHUR ROUSSEAU
ROUSSEAU et C^{ie}

ÉDITEURS

14. rue Soufflot et rue Toullier, 13

1926



AVANT-PROPOS

Au nombre des misères du temps présent figurent en place honorable les incessants bouleversements monétaires dont sont affligés la plupart des pays, le développement consécutif de l'esprit de spéculation, la destruction des principes d'épargne, l'importance, parfois insupportable, que les problèmes financiers prennent dans les préoccupations de chaque jour. Nous avons été, à ce sujet, frappés par l'atmosphère parisienne aux jours de crise financière du début de 1924 où le franc menaçait de rejoindre précipitamment au fond d'un gouffre le mark déchu, où la fièvre de bourse avait envahi toutes les classes de la Société. On s'est alors rendu compte que, dans le drame financier allemand dont le public français suivait l'évolution avec quelque satisfaction, notre pays menaçait d'être, malgré lui, appelé à jouer peut-être un rôle fort dangereux. Nous nous sommes alors intéressés de près à la crise financière allemande.

Entre nombre de mesures, nouvelles ou classiques, prises par l'Allemagne officielle ou privée pour sortir de

l'embarras, la recherche de capitaux étrangers à l'aide de crédits par acceptation maniés par des sociétés internationales récemment fondées en Hollande, a retenu spécialement notre attention. Ce fut l'origine d'une étude d'économie comparée, appliquée au développement de cette modalité de crédit dans les principaux pays et qui fait l'objet de la deuxième partie de ce travail.

Mais auparavant nous avons essayé, dans une première partie, d'analyser le rôle économique de ces crédits dans l'économie privée et dans l'économie nationale c'est-à-dire en matière de change, et, pour mener à bien cette analyse dans le premier cas, nous avons cru bon de procéder à une rapide étude de la nature juridique de l'une des modalités de cette forme de crédit les plus en faveur dans les affaires : le crédit confirmé.

P. E.

PREMIÈRE PARTIE

Rôle économique des Crédits par acceptation

PREMIÈRE SECTION

Les Crédits par acceptation dans l'économie privée

CHAPITRE I

LES CREDITS PAR ACCEPTATION DANS LES AFFAIRES

1. *Modalités de crédit*

Faire crédit à quelqu'un, c'est lui permettre de disposer d'un « capital », au sens le plus général, appartenant à soi sur promesse de restitution dans un délai donné ; c'est, en la forme primitive, lui prêter une pièce de monnaie sous condition qu'il en rende une de même valeur à l'échéance et qu'il récompense, en outre, le service rendu.

Ce capital est mis sans délai à la disposition de l'emprunteur (un prêt d'argent) ou sera remis plus tard. Dans

le dernier cas, ce prêt différé a une valeur que l'emprunteur peut utiliser soit en le laissant sous sa forme primitive de promesse, c'est-à-dire en utilisant, comme instrument d'échange servant aux compensations, le titre (traite) qui le représente, soit en le réalisant en monnaie ordinaire par l'intervention d'un tiers (escompteur) disposé à remettre des fonds en échange du titre.

Toutes les opérations de crédit procèdent de l'une de ces deux formes fondamentales : prêt immédiat et prêt différé.

Les modalités, qui les affectent, ont pour double but d'apporter au prêteur une certaine sécurité et la possibilité de passer, au besoin, à un autre la charge du crédit ou, pour employer les termes habituels, de mobiliser sa créance. Comme l'on sait, toutes les modalités de crédit ne permettent pas également, ni de la même manière, d'atteindre ces deux objectifs ; tandis que l'opération d'escompte donne à la fois, par l'endossement, la sécurité et la mobilisation du crédit, d'autres opérations, considérées comme moins parfaites, assurent ou plutôt paraissent assurer, soit surtout une grande sécurité (crédits documentaires, escompte de warrants, nantissements) par addition de garanties réelles aux garanties personnelles, soit une mobilité satisfaisante des capitaux (crédits par acceptation, crédits mobilisés par billets à ordre).

En les examinant d'un peu près, on ne peut pas toujours affirmer que l'une de ces modalités soit préférable aux autres ; c'est surtout la manière de faire qui change. Dans les premières modalités la sécu-

rité est obtenue par une accumulation, nous dirions volontiers une fortification de garanties, dans les secondes par la souplesse, le mouvement des capitaux, les liaisons de garantie, une véritable défense mobile.

Le prêt immédiat. — Dans le prêt immédiat, solution idéale pour l'emprunteur, le prêteur ne trouve pas toujours sécurité et mobilité. C'est ainsi qu'avec l'opération primitive du découvert la solvabilité du débiteur est la seule garantie personnelle du prêteur et les fonds de celui-ci sont immobilisés définitivement jusqu'à l'échéance. Plus perfectionnée est l'opération d'escompte, qui lui assure des garanties, personnelles mais multiples, et la possibilité de mobilisation de ses capitaux ; plus sûres encore les opérations comportant des garanties réelles additionnelles ; très souple, mais présentant moins de sécurité que l'escompte, est la mobilisation des crédits par billets à ordre.

Le prêt différé. — Le fait de différer les prêts est évidemment la meilleure condition de mobilisation des capitaux puisque ceux-ci restent jusqu'à l'échéance entre les mains du prêteur ; c'est en même temps la manière la plus sûre pour ce dernier de les avoir à l'abri ; c'est donc l'idéal pour lui et on comprend la faveur que cette forme de crédit trouve auprès des banques. L'emprunteur, il est vrai, pourra se heurter à deux écueils : l'un rare, en principe, une fallacieuse promesse du prêteur ; l'autre fréquent, un besoin pressant d'argent liquide. Le

premier inconvénient comme le second n'a d'autre remède que l'intervention d'un tiers par une opération de la première catégorie : l'escompte de la traite constituant le titre de la promesse de paiement.

Les crédits par acceptation. — Les crédits par acceptation sont la forme des prêts différés. On a défini (1) les crédits par acceptation des « prêts de crédit et non des prêts d'argent » c'est-à-dire que le banquier prête non des fonds mais sa signature. Il accepte une traite tirée sur lui, traite qui sera négociée chez un autre banquier. Cette définition, si elle souligne le fait essentiel que le banquier n'avance pas de fonds, ne nous satisfait pas complètement. Qu'est-ce qu'un prêt de crédit ? Le crédit d'un crédit ? Nous préférons l'expression de crédit avec prêt différé ou de promesse de prêt.

Nous réservant d'examiner plus loin en détail le mécanisme des crédits par acceptation, indiquons sommairement dès maintenant comment ils fonctionnent. Une banque, à la suite d'une convention d'ouverture de crédit passée avec un client, consécutive ou non à un dépôt fait par ce dernier à ses guichets, lui ouvre un crédit par acceptation pour un montant et un délai donnés. Ayant à payer un achat, le client fait tirer par son vendeur une traite sur la banque. Cette traite est présentée à l'acceptation de cette dernière, puis le vendeur, s'il a besoin de fonds, la négocie à un autre banquier d'autant plus aisé-

(1) H. Terrel et H. Lejeune. *Traité des opérations commerciales de banque*, Masson, édit.

ment que le papier ne porte pas la signature, généralement peu connue, de l'acheteur mais celle d'une banque. Quant au banquier escompteur, il garde l'effet ou le réescompte. A l'échéance la traite est présentée à la banque qui a fait l'ouverture de crédit ; elle paie avec les fonds que l'acheteur lui aura remis en temps utile.

2. *Les fonctions des crédits par acceptation*

Les crédits par acceptation peuvent avoir deux fonctions différentes.

Les crédits par acceptation, moyen de mobilisation.

— La première est une simple mobilisation commode du crédit, mobilisé par la traite tirée par le client et acceptée par la banque. Comme nous venons de le dire, lorsque le client a besoin d'argent, il fait escompter les traites sur le marché (hors banque car l'effet, n'ayant que deux signatures, n'est pas bancable et, d'ailleurs, le taux d'escompte hors banque est le plus avantageux) soit lui-même, soit par l'intermédiaire du banquier-accepteur. C'est une manière d'attirer sur un marché des capitaux étrangers pour soutenir la spéculation ou commanditer l'industrie d'un pays ; ainsi, avant la guerre, les banques allemandes, hongroises et russes tiraient sur leurs succursales de Londres des traites que celles-ci acceptaient et faisaient ensuite escompter par les banques anglaises. Quand le client veut mobiliser le crédit sur une place déterminée c'est-à-dire se constituer un accreditif à l'étranger, la traite est tirée non plus par lui mais par

son correspondant à l'étranger, qui la fait escompter par les banques locales et évite ainsi un transport de fonds.

Les crédits par acceptation, moyen de garantie. — La deuxième fonction des crédits par acceptation dérive, non plus de l'idée de mobilisation du crédit, mais de la sécurité que présente la signature d'une banque apposée au bas d'une traite. Un exportateur hésiterait à expédier des marchandises à un importateur lointain dont il ne serait pas en mesure d'apprécier la solvabilité, car il craindrait de ne pouvoir faire escompter les effets tirés sur ce dernier. Mais, s'il peut tirer une traite sur une banque qui lui sera indiquée par l'acheteur et si la banque est connue dans le pays de l'exportateur, celui-ci n'aura pas de difficultés à faire escompter dans son pays le papier portant la signature de la banque acceptante. L'opération se présente très souvent comme un crédit documentaire réalisé par acceptation, que nous étudierons plus loin et dans lequel la garantie de la banque acceptante vis-à-vis de l'acheteur est constituée par les marchandises.

C'est surtout en vue de cette seconde fonction que les crédits par acceptation sont très largement utilisés avec documents dans les opérations du commerce extérieur.

3. *Les usages des crédits par acceptation*

Remarquons d'abord qu'il ne s'agit pas d'accorder des délais de paiement ; ces délais sont déjà consentis grâce

au crédit ouvert par le vendeur à l'acheteur dans la vente à terme qu'ils ont conclue; mais, d'une part le vendeur désire s'assurer une sécurité, d'autre part le vendeur et l'acheteur cherchent, l'un et l'autre, des facilités de paiement. La banque acceptante sera généralement une des banques du pays de celui qui aura pris l'initiative de provoquer l'acceptation, car c'est auprès de ces banques que ce dernier aura normalement le plus large accès.

Crédits pour l'exportation. — Si l'initiative vient du vendeur, nous avons un crédit pour l'exportation, dans lequel le vendeur demande à une banque de son pays d'ouvrir à l'acheteur un crédit par acceptation qui facilitera la transaction envisagée. C'est une modalité rare car la banque est difficilement à même d'apprécier la solvabilité du client éloigné pour lequel on sollicite d'elle une ouverture de crédit. Elle n'exécutera sans doute l'opération qu'en la subordonnant à un dépôt préalable de l'acheteur ou à des garanties fournies par une banque correspondante du pays de ce dernier.

Crédits pour l'importation. — Si, au contraire, cas le plus général, c'est l'acheteur qui recherche une banque acceptante, nous avons affaire à un crédit pour l'importation. Pour financer une telle opération à l'aide d'une acceptation, l'importateur se fait ouvrir un crédit dans une banque, câble à l'exportateur l'avis d'ouverture de crédit; ce dernier tire sur la banque une traite en y attachant les documents et la négocie à une banque de son propre pays; celle-ci fait présenter par son correspon-

dant la traite à l'acceptation de la première banque qui reçoit les documents contre acceptation ; quant au correspondant, il garde l'effet jusqu'à l'échéance ou, s'il a besoin d'argent, il l'escompte ; à l'échéance, la traite est présentée à la banque d'acceptation qui la paie ; cette banque a d'autre part liquidé son opération avec son client, l'acheteur, en ne lui remettant les documents que contre dépôt par ce dernier des fonds suffisants pour payer la traite, à moins qu'elle ne lui ait consenti une nouvelle ouverture de crédit.

On voit que les effets circulent de banque à banque, ce qui est une condition favorable à leur bon emploi. L'ensemble de cette opération comprend un contrat de crédit par acceptation entre acheteur et vendeur, souvent suivi d'un autre contrat de crédit avec garanties diverses, et une opération de crédit entre le vendeur et la banque qui escompte son papier.

Si l'on compare ce genre de crédit aux autres modalités habituellement utilisées pour financer les importations, on constate que ces dernières comportent un tirage direct du vendeur sur l'acheteur avec remise des documents soit contre paiement soit, ce qui est moins sûr, contre acceptation. Le vendeur fait couvrir la traite par une banque mais cette facilité ne rend pas plus aisé l'escompte de l'effet car le papier porte la signature d'un commerçant étranger plus ou moins inconnu.

Crédits intérieurs. — L'acceptation est également pratiquée pour financer les transactions à l'intérieur d'un

pays. Dans une première catégorie d'opérations on utilise l'aptitude du système à mobiliser un crédit ; par exemple un commerçant, pour mobiliser les capitaux inclus dans des marchandises en entrepôt, fait accepter par une banque des traites tirées par lui sur cette banque contre garantie des warrants ; après chaque vente partielle la banque encaisse le montant des sommes perçues et l'affecte au règlement des traites émises. En d'autres cas on recherche dans le crédit par acceptation la sécurité offerte par la signature de la banque acceptante.

4. Les crédits par acceptation et les opérations de garantie

Les crédits par acceptation présentent, par certains côtés de l'analogie avec les opérations comme le ducroire et la caution de banque, notamment par leur but qui est d'apporter une garantie à une transaction et par le fait que la banque acceptante ne décaisse pas. En comparant d'un peu près ces opérations, on constatera cependant qu'elles sont de natures différentes sinon d'effets.

Le ducroire. — Dans le ducroire, il y a un contrat aléatoire consenti au vendeur par son banquier, contrat d'assurance contre le risque d'insolvabilité de l'acheteur, moyennant paiement d'une prime par le vendeur (1) qui s'assure et reçoit, le cas échéant, une indemnité. En tant

(1) C'est pour cela que le ducroire doit être regardé comme un contrat d'assurance et non comme un cautionnement dans lequel la caution est rémunérée par le débiteur.

que moyen de garantie par substitution d'une signature de banque à celle de l'acheteur, le crédit par acceptation comporte, comme le *ducroire*, le risque, la prime et l'indemnité.

Dans sa seconde fonction d'instrument de mobilisation, le crédit par acceptation semble au premier abord différer du *ducroire* non seulement par le fond mais également par la forme. Il est, en effet, théoriquement un simple engagement remis au vendeur par le banquier, constatant l'obligation pour ce dernier de se substituer à l'acheteur insolvable ; mais la pratique bancaire a su donner au *ducroire* la qualité d'instrument de mobilisation du crédit, qui lui manque dans la forme théorique ci-dessus, par l'une des modalités du double tirage ou du forfait d'escompte.

Le double tirage. — Le vendeur tire deux traites à même échéance, la première sur l'acheteur, la seconde sur le banquier-*ducroire* et les envoie à ce dernier avec les documents. Le banquier commence par prendre ses précautions à l'égard de l'acheteur en lui faisant accepter la première traite contre documents ; de la sorte il est assuré que la créance du vendeur sur l'acheteur ne sera pas contestée. Il accepte alors à son tour la seconde traite et la retourne au vendeur qui peut la faire escompter immédiatement s'il a besoin d'argent. L'usage de cette seconde traite est analogue à celui d'une acceptation.

Voici d'ailleurs une autre analogie ; avant de demander le *ducroire* pour une opération déterminée, le ven-

deur se fait accorder généralement par le banquier une promesse de ducroire ressemblant à la confirmation du crédit par acceptation, promesse considérée habituellement (sans toutefois qu'aucune décision jurisprudentielle ait consacré cette opinion) comme rendant irrévocable l'engagement du banquier, ainsi qu'il en est dans la confirmation du crédit, étudiée plus loin.

Le double tirage diffère du crédit par acceptation par la nature du lien banquier-acheteur (constitué dans le premier cas par une traite, dans le second par une ouverture de crédit), par l'indépendance des contrats banquier-acheteur et banquier-vendeur (dans le premier cas, contrat complexe à trois parties, dans le second deux contrats distincts). Ces différences affectent surtout la forme et n'influent pas d'une manière générale sur les résultats de ces opérations.

Au total, le ducroire et le crédit documentaire par acceptation sont, à quelques nuances près, deux opérations d'un fonctionnement identique ; elles diffèrent surtout par l'intention initiale des parties : dans la première une assurance pure recherchée par le vendeur, dans l'autre un moyen de crédit demandé par l'acheteur à son profit et complété par une assurance offerte par lui au vendeur.

Le caractère prédominant de l'élément sécurité, dans le ducroire, fait que cette opération, admissible pour le commerce extérieur, ne se justifie guère dans le commerce intérieur où il est plus facile de connaître la solvabilité de l'acheteur.⁴ Si, dans ce dernier cas, un vendeur fait appel à un banquier comme ducroire, ce n'est pas

parce qu'il ne peut, comme dans le commerce extérieur, se renseigner sur la solvabilité de l'acheteur, mais parce qu'il a des doutes sur celle-ci ; le banquier aurait tort, par suite, d'assumer le risque d'une opération commerciale dont il ne pourrait éventuellement tirer le profit. Il n'en est pas de même, comme l'on sait, en matière de crédits par acceptation, parfaitement utilisables dans le commerce intérieur.

Le forfait d'escompte. — Le mécanisme du forfait d'escompte est le suivant : le vendeur fait escompter par le banquier-ducroire une traite tirée à l'ordre de ce dernier sur l'acheteur. C'est une forme particulière du ducroire dans laquelle les deux traites sont réduites à un seul effet et les fonctions d'accepteur et d'escompteur remplies par un banquier unique; il peut en résulter de moindres facilités, en cas de transactions entre pays différents, du fait de ce double rôle. Si les résultats sont à peu près les mêmes, les formes du forfait d'escompte et du crédit par acceptation diffèrent nettement comme l'on voit.

En résumé, il y a dans les deux formes usuelles du ducroire un contrat d'assurance combiné soit avec un escompte, soit avec un crédit par acceptation, ayant pour but principal non pas de procurer du crédit, mais d'assurer le règlement de l'indemnité prévue.

5. *Les crédits par acceptation et les effets de
complaisance*

On peut se demander si la traite qui mobilise les crédits par acceptation n'est pas un effet de complaisance, le tiré-accepteur ne devant rien au tireur, et si cet effet n'est pas alors entaché de nullité.

Autrefois, l'effet de complaisance était considéré par la doctrine et la jurisprudence comme nul parce que sans cause ou ayant une cause illicite et les tiers porteurs, connaissant le vice de cet effet, supportaient, comme les parties, les conséquences de la nullité. Mais deux arrêts de cassation des 17.11.09 et 12.3.10 ont amené un revirement de la jurisprudence selon laquelle, désormais, les effets de complaisance ne sont pas nuls de plein droit; ils peuvent avoir, suivant les circonstances, une cause illicite servant de fondement à une action en justice, même de la part d'un tiers ayant connu le caractère artificiel de l'effet.

« Lorsqu'en acceptant une lettre de change, tirée sur lui par un négociant auquel il ne doit rien, à l'ordre d'un banquier au courant de la situation, le tiré-accepteur a eu pour but de faciliter au tireur une ouverture de crédit sollicitée par celui-ci du banquier, lorsque le tiré n'est en réalité qu'un tiers intervenu par son acceptation comme caution du tireur, c'est à bon droit qu'après avoir déclaré que les opérations n'avaient pas un caractère fictif et qu'elles ont une cause licite et valable, les

juges ont attribué à l'acceptation le caractère d'une réalisation d'un contrat antérieur de garantie l'obligé au paiement vis-à-vis du banquier escompteur... ».

De même :

« Il ne suffit pas que les effets de commerce soient de complaisance pour que, nécessairement et dans tous les cas, ils soient déclarés nuls. Une distinction doit être faite entre les effets purement fictifs et ceux qui ont une cause licite et valable. Un effet, accepté volontairement par le tiré dans le but d'assurer au tireur la continuation d'un crédit de banque, est valable bien que de complaisance, la signature apposée par le tiré-acceptant ne pouvant être discutée ».

« Aucune assimilation n'est possible entre la circulation d'effets de complaisance où chaque partie joue alternativement le rôle de tireur et d'accepteur, et la réalisation de ce contrat de garantie, rien n'interdisant de réaliser un cautionnement par le moyen d'une signature de complaisance donnée sur un effet ; le tiré est donc assimilable à une caution. Dès lors, les principes ordinaires du droit, relatifs aux obligations de la caution, doivent recevoir leur application, notamment le tiré, qui a dû payer le montant au tiers-porteur de bonne foi, est fondé à réclamer au tireur le remboursement des sommes avancées par lui et rien ne s'oppose spécialement à ce qu'il soit admis au passif de la faillite du tireur. (Nancy, 3.12.23) — Aff. *Prempain et Fils*

c. *Banque Populaire de l'Est* ; Trib. Com. Nantes 4.10.23
— Aff. *Naud c. Syndic faillite Odion* (1) ».

Et enfin ce récent jugement :

« Il importe peu que la cause, exprimée dans une lettre de change par la mention de valeur fournie, soit exacte ou non, s'il existe par ailleurs une cause licite de l'acceptation du tiré (l'article 2 de la loi du 8.2.22, abrogeant l'alinéa 7 de l'article 110 C. Com., a d'ailleurs supprimé la nécessité de mentionner la valeur fournie et l'intérêt qu'a le président du Conseil d'administration d'une société à user de son crédit personnel pour permettre à cette société d'attendre des circonstances favorables, constitue le juste motif d'une acceptation indispensable à la bonne marche des affaires de la société (2) ».

6. Du crédit documentaire par acceptation

Les crédits par acceptation sont le plus souvent documentaires, c'est-à-dire que les traites, qui les mobilisent, sont accompagnées de documents relatifs à des marchandises en mer, (connaissements, polices d'assurances, factures).

Nous avons vu que l'intervention du banquier-accepteur n'a pas pour objet d'assurer à l'acheteur un crédit qui lui était déjà ouvert par la vente à terme consentie par le vendeur, mais de donner plus de garantie à l'opération par la signature d'une banque. Lorsque la réali-

(1) *Revue de droit bancaire*, 1924. p. 248.

(2) Trib. Com. Seine. 5.5.24. — *Revue de droit bancaire*, 5.25.

sation du crédit documentaire est faite, non par acceptation mais par paiement du banquier sur présentation des documents, il y a, au contraire, par cette dernière opération un nouveau crédit accordé à l'acheteur, que le vendeur ne lui avait pas consenti. Il y a lieu également de remarquer que le vendeur trouve dans l'acceptation une sécurité pour son papier, ce qui en facilite la négociation; ainsi donc, si l'acceptation n'a pas augmenté les possibilités de crédit de l'acheteur, elle a facilité celles du vendeur.

Le crédit documentaire s'achève au moment où les marchandises sont remises en échange des documents. Il est, pratiquement, toujours suivi d'autres opérations ayant pour objet de mobiliser au profit de l'acheteur les capitaux représentés par les marchandises jusqu'au moment où lui-même pourra les vendre : c'est un découvert, un escompte de warrants ou une avance sur marchandises.

7. *Crédits confirmés et non confirmés*

L'intérêt des vendeurs. — Dans l'opération du crédit par acceptation, le vendeur court le risque que la traite tirée par lui sur la banque, dont l'acceptation lui a été assurée par l'acheteur, ne soit finalement pas acceptée par cette banque. Sans doute, les documents restant épinglés à la traite jusqu'à son acceptation, le vendeur reste en possession des titres de propriété des marchandises, mais, les faire retourner à leur lieu d'origine, serait

généralement très onéreux en raison des distances; quant à la vente sur place, elle ne se ferait sans doute qu'à perte, parce que le vendeur n'aurait pas l'expérience de cette vente sur un marché éloigné plus ou moins inconnu de lui, et surtout parce que, si la banque a refusé l'acceptation c'est, fréquemment, non pas en raison d'un doute de sa part sur la solvabilité de l'acheteur, mais à la suite d'instructions nouvelles de ce dernier, consécutives à une baisse des cours devant entraîner pour lui une perte au moment de la revente.

Le vendeur se prémunit contre ce refus en stipulant que l'acheteur devra lui obtenir de la banque, qui doit accepter la traite, une confirmation préalable du crédit par acceptation, engageant *irrévocablement* cette banque quelles que soient, en particulier, les instructions ultérieures de son client-acheteur. La confirmation du crédit s'effectue par l'envoi d'une lettre de crédit adressée par le banquier au vendeur, indiquant la forme (documentaire et par acceptation dans le cas le plus général), le montant, le délai, la liste et la description des documents à présenter au banquier pour que celui-ci soit tenu de payer, la nature et la quantité des marchandises, le nom du navire, tous éléments permettant d'éviter une erreur sur l'opération faisant l'objet de la traite à accepter. Cette lettre de crédit sera jointe par le vendeur à la traite pour permettre au banquier de s'assurer, avant de payer, que les documents envoyés correspondent bien aux spécifications contenues dans la lettre de crédit.

On s'est attaché généralement, dans les études récen-

tes et multiples parues sur ce sujet, à souligner la garantie que le crédit confirmé offre au vendeur en cas d'insolvabilité de l'acheteur ; c'est un point important, mais il est loin d'être le seul à considérer. On n'a pas à chaque instant affaire à un acheteur insolvable, tandis que, dans la plupart des commerces, ceux de denrées périssables surtout, on peut rencontrer fréquemment des acheteurs vouant user de la situation à découvert du vendeur, dont les marchandises sont arrivées en pays lointain et qui se déprécieront si elles ne sont pas achetées immédiatement, pour faire pression sur lui et le déterminer par une menace de refus à transiger sur le prix des marchandises. Il faut se rendre compte que, sauf dans le paiement comptant rarement employé ailleurs que dans le commerce de détail, le vendeur a toujours supporté la charge des difficultés de paiement et qu'il s'est efforcé maintes fois, en imaginant diverses modalités de contrat, d'imposer cette charge au vendeur ; même en cas de solvabilité de l'acheteur, dès que celui-ci se refuse à payer en invoquant un motif quelconque, le vendeur reste avec ses marchandises dans une situation généralement désavantageuse et ce ne sont pas les dommages-intérêts, obtenus tardivement à coups de procès, qui le peuvent dédommager entièrement.

Le crédit confirmé, qui s'est développé rapidement pendant la dernière guerre sous la nécessité de transactions lointaines en une époque troublée, doit probablement son succès à la certitude qu'à désormais le vendeur d'être payé, sauf en cas de défaillance de la ban-

que-acceptante naturellement, et payé dans les délais, quelle que soit la volonté ou la situation financière de l'acheteur, pourvu seulement que les documents présentés à la banque soient conformes aux spécifications de la lettre de crédit, les marchandises seraient-elles même non conformes aux conditions arrêtées entre le vendeur et l'acheteur; la banque, en effet, prenant vis-à-vis du vendeur un engagement *direct*, n'abandonne pas son caractère de fournisseur de crédit pour une apparence de commerçant ayant à apprécier la qualité de marchandises ; son engagement à l'égard du vendeur résulte de la commission d'acceptation payée par l'acheteur et de la promesse, faite par ce dernier, de rembourser ses avances à la banque, et non de la remise des marchandises d'une qualité donnée ; nous reviendrons ultérieurement sur ces différents points.

L'intérêt de l'acheteur. — L'acheteur, de son côté, bénéficie d'une plus grande facilité pour passer des contrats que son insuffisante notoriété aurait pu empêcher de conclure ; mais le crédit dont il jouit n'est pas, comme il a été déjà dit, plus étendu que celui consenti par le vendeur dans le contrat de vente.

L'acheteur peut, d'ailleurs, lui aussi, se prémunir contre son risque qui est une livraison de marchandises ne répondant pas aux spécifications de qualité prévues ; il lui suffit de mettre comme condition à la vente que le vendeur fournira la garantie, par une société accréditée, de la conformité de la fourniture aux spécifications.

Ainsi l'on peut concevoir que le commerce, extérieur principalement, comportera de plus en plus un lien triple composé : d'un lien initial direct entre le vendeur et l'acheteur ; d'un lien indirect, les unissant par l'intermédiaire des banques d'acceptation et d'escompte, assurant au vendeur son paiement ; d'un lien indirect constitué par des sociétés fiduciaires garantissant à l'acheteur la qualité des marchandises. Une telle organisation internationalisée devrait, par la sécurité des transactions et la mobilité du crédit qui en résulteraient, favoriser à la fois le commerce et l'intérêt général en supprimant les aléas qui sont un poids mort pour l'économie.

D'un même point de vue élevé on doit, semble-t-il, reconnaître à ce système et à celui, moins complet, des crédits confirmés qu'ils auraient l'avantage d'enrayer bien des crises économiques. Celles-ci se déchainent souvent à la suite d'un ralentissement des achats de la clientèle de détail se traduisant par une situation financière gênée des détaillants avec répercussions sur le commerce de gros, puis sur les producteurs. L'intervention des banques, liées par les crédits confirmés, éviterait à un vendeur de subir le contre-coup des difficultés de son acheteur et de les transmettre lui-même à son propre vendeur, d'autant plus que l'une des causes de ces crises paraît être l'expansion inconsidérée du crédit que les vendeurs, aux différents échelons, accordent volontiers à leurs acheteurs pendant les périodes de prospérité dans l'espoir de profiter très largement du courant favorable d'affaires, tandis que si le crédit reste entre les mains

des banques, comme il doit l'être (au moins en théorie), dans une conception saine des choses, un développement n'est donné au crédit qu'avec une vue d'ensemble de la situation, c'est-à-dire dans des conditions plus sûres et, finalement, meilleures pour tous.

Mais l'acheteur, si l'irrévocabilité du crédit lui est opposable comme au banquier, pourrait subir un préjudice sérieux dans les cas où le vendeur remplirait mal ses obligations, car le banquier, obligé de payer, se retournerait inévitablement contre cet acheteur. L'obligation du banquier à l'égard du vendeur est-elle donc absolument indépendante de l'accomplissement du contrat vendeur-acheteur ? C'est ce que nous allons voir dans un examen de la nature juridique du crédit confirmé ; rappelons auparavant, pour être complets, deux autres modalités de crédits par acceptation : le crédit confirmé transmissible et le crédit non confirmé.

8. *Le crédit confirmé transmissible*

Le crédit confirmé peut-il s'adapter aux opérations à terme dont le développement est favorable à l'extension et à la régularité des marchés ? Il faut pour cela que le vendeur à terme, au moment où il est obligé de livrer la marchandise à son acheteur, puisse transmettre en tout ou en partie à son propre acheteur le crédit dont lui-même bénéficiait ; de là est né le crédit confirmé, transmissible par la banque, qui a ouvert le crédit, au tiers désigné par le premier bénéficiaire.

De telles opérations ne sont possibles que si les transferts de crédit se font rapidement de manière à permettre au vendeur de se couvrir en temps utile. Aussi la Cour de Paris a-t-elle condamné The Royal Bank of Canada (1) qui avait convenu avec Bilcard, vendeur à découvert, d'accepter de lui ouvrir des crédits confirmés transmissibles, d'ordre des acheteurs de ce dernier, car, saisie des ordres prévus, The Royal Bank of Canada avait omis de prévenir Bilcard que les crédits ouverts chez elle à son profit étaient transmissibles. Celui-ci ne pouvait plus, par conséquent, payer ses acheteurs et était ainsi privé de la jouissance de crédits qui lui avaient été octroyés.

Afin que les opérations à terme puissent recevoir leur plein développement, il est nécessaire que la transmissibilité soit indéfiniment renouvelable ; nous ne voyons, d'ailleurs, pas de difficultés théoriques à ce sujet.

9. *Le crédit non confirmé*

Terminons par quelques mots sur une modalité beaucoup moins intéressante, le crédit non confirmé : c'est un contrat entre une banque et un acheteur, contrat par lequel la banque autorise celui-ci à faire tirer des traités sur elle par un vendeur. Elle n'a aucun engagement envers ce dernier et se comporte, vis-à-vis de l'acheteur, comme un mandataire chargé de payer. Les exceptions

(1) *The Royal Bank of Canada c/Bilcard*, Paris, 27.11.24. Gaz Pal,

du mandat mettent fin à l'obligation de la banque vis-à-vis du vendeur. Ce crédit est révocable et c'est ce qui en restreint singulièrement l'intérêt.

Le crédit non confirmé présente des analogies avec la domiciliation d'un effet documentaire (1) sauf que, dans ce dernier cas, l'effet est tiré sur l'acheteur et domicilié à la banque au lieu d'être tiré directement sur la banque.

En résumé, les crédits par acceptation ont deux qualités précieuses qui expliquent leur développement dans les affaires. D'une part, ils sont un moyen de mobilisation du crédit très commode, mais dangereux (si la seconde qualité n'intervenait à titre de correctif dans une certaine mesure) car ils donnent naissance à des instruments de paiement, les traites acceptées, susceptibles de devenir facilement une « cavalerie » propre à l'inflation de crédit. Mais d'autre part les concours, qu'ils exigent, assurent une répartition des risques précieuse pour l'acheteur, et nouvelle pour celui-ci. C'est peut-être surtout cette seconde qualité qui donne tant d'attrait à la forme la plus parfaite de ces crédits, le crédit confirmé, et explique l'attitude de la jurisprudence que nous allons examiner maintenant.

(1) P. Marais, *Des ouvertures en banque de crédits confirmés et non confirmés*, A. Rousseau, édit. Paris.

CHAPITRE II

NATURE JURIDIQUE DU CREDIT CONFIRME

Bibliographie. — Depuis quelques années d'excellents et multiples travaux ont approfondi ce sujet ; nous n'avons pas d'autres prétentions que de résumer et comparer les théories émises et d'y apporter une contribution en les appliquant aux décisions jurisprudentielles les plus récentes.

Signalons dès maintenant une thèse de M. F. Allizé (1), deux études purement juridiques publiées simultanément par MM. J. Brèthe et A. Légal sur le crédit confirmé en droit français et en pays étranger (2) et enfin un travail tout nouveau, d'ordre à la fois théorique et pratique de M. P. Marais (3).

(1) F. Allizé. *Le Crédit confirmé, ses applications pratiques, son caractère juridique*. Th. Paris.

(2) J. Brèthe. *Le crédit confirmé en droit français*. — A. Légal. *Le crédit confirmé en pays étranger*. — Les Presses universitaires de France, édit. Paris.

(3) P. Marais. *op. cit.*

1. Le crédit confirmé en France

Caractères du crédit confirmé. — Essayons d'abord de bien préciser les caractères du crédit confirmé tel qu'il est actuellement pratiqué en France :

— Le contrat banquier-vendeur, pour remplir le rôle qu'en attend le vendeur, doit être absolument irrévocable ; il faut donc que la volonté de l'acheteur ou du banquier, les exceptions du contrat banquier-acheteur comme la mort ou la faillite de ce dernier, les causes de nullité ou de résolution du contrat initial vendeur-acheteur, n'altèrent pas ce caractère essentiel.

— Par contre, il est naturel que l'inobservation par le vendeur de quelqu'une des obligations à sa charge, énumérées dans la lettre de crédit (par exemple la présentation de documents non conformes aux spécifications de cette lettre) dégage le banquier de l'obligation de respecter l'irrévocabilité du crédit.

La jurisprudence semble avoir admis définitivement le premier point :

1^o Aff. *Banque d'Agra c/Siordet, Meyer et Goerg*, Rouen 19.3.61 (S. 61. II, 510). Le prétexte, que les marchandises ne répondent pas aux spécifications, ne permet pas à l'acheteur d'interdire au banquier de payer la traite acceptée.

2^o Aff. *Gozlan c/Crédit Foncier d'Algérie et Sitruk*, Trib. Com. Marseille, 12.12.19. (*Revue de droit financier*, 1922, p. 85). Le Crédit Foncier d'Algérie et Tuni-

sie, ayant ouvert à Gozlan, d'ordre de Sitruk, un crédit confirmé pour une vente de dattes, commença par payer les premiers envois, puis, sur les instructions de Sitruk, annula le reste du crédit disponible. Gozlan vendit à perte aux enchères les marchandises restées en souffrance et assigna l'acheteur et sa banque en remboursement du montant de la perte subie. La banque fut condamnée avec, toutefois, possibilité de recours contre son client.

3° Aff. *Equitable Trust C° c/veuve G.* Trib. com. Seine, 3.3.20. L'acheteur n'est pas fondé à refuser de rembourser le banquier de ses avances sous prétexte que les marchandises n'auraient pas été expédiées dans les délais.

Il est vrai que dans une décision plus récente, mais restée isolée, le Tribunal de Commerce du Havre assimilait le banquier à une caution dont, par suite, la garantie ne pouvait jouer qu'après exécution des clauses de la vente ; c'est la décision intervenue à propos de l'affaire *Levy Rice Milling C° c/Société générale et Comptoir commercial d'importation.* Trib. com. Havre 14.11.21. D. 1923. 2. 139.

Sur le second point la jurisprudence aurait, d'après M. J. Brèthe, accentué à l'excès les caractères d'irrévocabilité du crédit confirmé : alors qu'il est équitable que le banquier ne soit plus engagé lorsque ne sont pas remplies les conditions mises par lui au crédit (notamment la présentation de certains documents contenant telles spécifications) la jurisprudence, désireuse d'éviter toute échappatoire et de rendre vraiment automatique le paie-

ment de la traite par le banquier, n'admettrait pas que celui-ci examine les documents ou refuse de payer pour cause d'irrégularité de ces documents.

L'auteur (1) ajoute que cette jurisprudence paraît avoir influencé la pratique ; il cite à ce propos la réglementation de l'Union syndicale des banquiers de Paris et de la province, parue en 1924, à propos de l'examen des documents par la banque acceptante : « Les documents seront toujours examinés avec soin ; toutefois la banque décline, pour elle et ses correspondants, toute responsabilité concernant soit la teneur, la régularité ou l'authenticité des documents qui lui seront remis, soit la nature, la qualité, la quantité ou le prix des marchandises ». Il en tire la conclusion que « si la banque décline toute responsabilité à l'égard de son client (l'acheteur), c'est donc qu'elle entend ne pas s'astreindre à une vérification minutieuse et qu'elle acceptera de payer même si les documents laissent un doute sur le fait matériel de l'exécution de la vente ». Faisons d'abord observer que cette dernière déduction ne nous paraît pas irréprochable ; une chose est de dégager sa responsabilité pour le cas où on viendrait vous prouver que certains défauts vous ont échappé, et autre chose est de ne pas tenir compte d'un doute qu'on éprouve en constatant qu'un document est en partie irrégulier, incomplet, imprécis ; et nous ne pensons pas que cette légèreté dans l'examen des documents soit d'usage dans les banques, d'autant,

(1) J. Brèthe, *op. cit.* p. 21.

comme le fait remarquer justement cet auteur, qu'un examen hâtif est dangereux pour elles, car la solidité de la garantie résultant des marchandises en peut être affectée si les documents sont faux. De surplus l'étude des décisions de jurisprudence, invoquées par M. Brèthe, ne nous paraît pas devoir conduire à des conclusions favorables à son opinion.

Il cite les deux affaires suivantes :

1° Aff. *London County and Westminster Bank c/Crédit du Nord et Bollak et C^o*, Paris, 2.3.22 (1). Un crédit confirmé avait été, d'ordre de Bollak acheteur, promis par le Crédit du Nord au profit de Thomas, vendeur d'amidon, à la London County and Westminster Bank dès que le nom du navire serait indiqué et sur remise des documents. Le Crédit du Nord refusa de payer parce que le navire transporteur n'était pas celui qui avait été nommé au moment de l'ouverture de crédit et que le connaissement n'était pas signé du capitaine.

Ces deux arguments furent écartés, l'un parce que le connaissement autorisait la substitution d'un navire à un autre, l'autre parce que le connaissement, irrégulier pour la France, était conforme aux prescriptions de la loi du pays de chargement, les Etats-Unis, et que d'ailleurs ce document peut être valable, s'il n'est pas signé par le capitaine, quand les conditions substantielles sont remplies.

(1) *Revue de droit bancaire*, 1923. p. 131.

La rédaction de chacun des considérants de l'arrêt est à retenir aussi bien que la structure générale de celui-ci. La Cour de Paris affirme d'abord « qu'ayant consenti à la London County un crédit confirmé et irrévocable (signalons, en passant, ce besoin des deux qualificatifs, que l'on retrouve dans des arrêts plus récents ce qui prouve que le terme de « confirmé » ne paraît pas être considéré d'une manière absolument générale comme un synonyme d' « irrévocable »), le Crédit du Nord ne pouvait, par un procédé détourné, modifier la nature de son engagement dont le caractère était impératif ; qu'il se trouvait, dès lors qu'il était mis en possession de la quittance et des documents, dans l'obligation de faire droit au mandat.... » Après cette affirmation sur le caractère de l'ouverture de crédit, la Cour, en deux considérants successifs, repousse les deux moyens de défense de la manière indiquée plus haut et condamne le Crédit du Nord. « Si la Cour, dit M. J. Brèthe, a donné tort au banquier, c'est que les documents étaient réguliers », condition suffisante, mais dont la nécessité, selon cet auteur, n'est pas prouvée.

Pour arriver à conclure rigoureusement que la jurisprudence refuse aux banquiers le droit de surseoir à l'acceptation ou au paiement en cas d'irrégularité des documents, c'est-à-dire pour prouver que la régularité n'est pas une condition nécessaire aux yeux des tribunaux, il faudrait évidemment établir que le Crédit du Nord aurait été également condamné si les documents avaient été irréguliers.

A vrai dire, si on ne peut déduire de cet arrêt que la régularité des documents est considérée comme nécessaire, on ne peut pas plus supposer que cette régularité, certainement suffisante, n'est pas nécessaire pour le juge.

2^e Aff. *Banque Nationale de Crédit c/The Equitable Trust C^o et Asfar et C^{ie}* Paris 26.3.23 (1). Dans cette affaire Asfar et C^{ie} acheteurs, avaient obtenu de la Banque Nationale de Crédit (B. N. C.), des crédits confirmés en dollars au bénéfice de leur vendeur, sous réserve qu'ils seraient responsables et garants vis-à-vis de la B. N. C. jusqu'à bonne fin de l'opération ; cet établissement s'était substitué l'Equitable Trust C^o qui régla les traites et se retourna contre la B. N. C., sa mandante, laquelle assigna Asfar et C^{ie} en garantie. Sur l'appel principal, Asfar et C^{ie} furent tenus de garantir. Les considérants d'un appel incident, interjeté par Asfar et C^{ie}, nous intéressent : « Considérant qu'Asfar et C^{ie} soutiennent alors que la B. N. C., avec laquelle seulement ils ont un lien de droit, devait surseoir à payer ou ne payer que sur le vu de documents réguliers et conformes au marché, alors que ceux qui lui ont été présentés ne répondaient pas à ces conditions ; considérant qu'ils prétendent que les marchandises devaient être vendues embarquées alors que sur le connaissement la mention « embarqué » avait été biffée et remplacée par les mots « reçu pour embarquement » ; que le connaissement n'était donc pas conforme au marché ; mais, considérant qu'Asfar et C^{ie}

(1) D. P. 23, 2, 137.

oublient d'ajouter que, de leur ordre, l'intimée a câblé le 2 janvier 1919 à la banque américaine que l'embarquement réel avait eu réellement lieu en novembre et qu'elle a réclamé la remise des documents ; que le paiement aux vendeurs a donc eu lieu dans des conditions régulières;.. par ces motifs : Condamne Asfar et C^{ie} à garantir.... »

Comme dans le précédent arrêt, si la nécessité de la régularité des documents n'est pas prouvée, elle n'est pas combattue.

« La régularité des documents est nécessaire ; or ils sont irréguliers », dit l'appelant ; « ils sont réguliers », répond simplement la Cour, qui condamne. N'y a-t-il pas une sérieuse présomption en faveur de la nécessité dans le fait que la Cour n'en parle pas en réfutant les arguments de l'appelant.

De l'examen de ces deux affaires M. J. Brèthe (1) concluait que « pour pouvoir affirmer que la jurisprudence maintient l'irrévocabilité du crédit, même quand les documents présentés ne correspondent pas à ceux convenus, il faudrait avoir des décisions où le vice des documents ait été constaté et nous n'en connaissons pas ». Voici cependant un cas qui, selon nous, vient confirmer pleinement notre opinion primitive sur l'attitude de la jurisprudence :

Aff. Equitable Trust C^o c/Société Générale et Vlamink.
Trib. Com. Seine, 25.6.20 (2). La Société Générale avait

(1) J. Brèthe, *op. cit.* p. 21.

(2) *Journal des Tribunaux de Commerce*, 1924, p. 32.

ouvert un crédit confirmé à l'Equitable Trust C^o, d'ordre de Vlamink, acheteur, en spécifiant dans la lettre de crédit que les marchandises devaient être agréées par l'acheteur avant le paiement. Cette condition n'ayant pas été remplie, la Société Générale refusa de payer l'Equitable Trust C^o et fut approuvée par le Tribunal. (Nous verrons plus loin qu'aux Etats-Unis plusieurs décisions ont été prises dans le même sens).

Faisant donc état de la jurisprudence, établie comme nous venons de l'indiquer et tenant compte, en outre, des usages (1), relativement au moment à partir duquel l'irrévocabilité est acquise, nous pouvons résumer de la manière suivante les caractères du crédit confirmé :

A) Le crédit confirmé est irrévocable par l'effet de la seule volonté du banquier ou de l'acheteur.

B) Les exceptions du contrat banquier-acheteur, (mort, faillite de l'acheteur), ne peuvent prévaloir contre le crédit confirmé.

C) Les exceptions du contrat vendeur-acheteur (résolution, nullité de la vente), ne peuvent prévaloir contre le crédit confirmé.

D) L'acheteur reste tenu à l'égard du vendeur.

E) Les porteurs successifs de la traite bénéficient, comme le tireur, de l'irrévocabilité.

F) L'irrévocabilité est acquise au moment où le ban-

(1) V. réglementation de l'Union syndicale des banquiers de Paris et de la province. Janvier 1924.

quier a envoyé au vendeur la lettre de confirmation du crédit.

Par contre l'irrévocabilité disparaît dès lors qu'une des conditions de la lettre de crédit n'est pas remplie.

Théories proposées. — Nous pouvons maintenant chercher à définir la nature juridique du crédit confirmé. Les solutions les plus diverses ont été proposées :

Contrat *sui generis* pour M. Chéron, qui publia une note au D. P. 1923, 2, 137,

Cautionnement,

Cession de créance,

Mandat,

Stipulation pour autrui, d'après M. P. Marais,

Contrat de change avec acceptation anticipée de la traite, d'après M. Henri Rousseau (1).

Délégation imparfaite, selon M. J. Brèthe dans l'étude très intéressante que nous avons citée.

Contrat sui generis. — La théorie du contrat *sui generis*, fondée sur la liberté des contrats, permet de stipuler que la promesse du banquier n'est pas fonction de la dette de l'acheteur et que son exécution est seulement subordonnée à la livraison des documents. Mais on peut opposer à cette théorie qu'elle n'explique pas la condition B : « Peut-il (M. Chéron) dire aussi que la liberté de convention suffit à autoriser l'inopposabilité (des ex-

(1) Note au S. 1922, 2.17 à propos de l'aff. B. N. C. c/Samama frères.

ceptions du contrat banquier-acheteur, en particulier la faillite de celui-ci), alors que, partout où se rencontre cette inopposabilité des exceptions, titres à ordre ou au porteur en droit commercial, délégation en droit civil, la doctrine est extrêmement embarrassée pour la justifier juridiquement (1) ».

Caution. — L'assimilation du contrat à une caution a été faite dans l'affaire *Levy Rice Milling Cy c/Société Générale et Comptoir Commercial d'importation*, Trib. Com. Havre, 14.11.21. D. 1923, 2. 139. Sur ordre de son client, le Comptoir Commercial d'importation, la Société Générale avait refusé de payer des traites tirées par le vendeur Levy Rice Milling Cy, à la suite d'une ouverture d'un crédit confirmé. Le motif de l'ordre de refus, passé par l'acheteur, était l'inexécution de certaines clauses du marché par le vendeur. Le tribunal déclarera que la banque était une caution, non tenue par conséquent de payer si le vendeur n'avait pas exécuté toutes les clauses de son contrat de vente ; en fait, d'ailleurs, la banque dut payer, car le contrat de vente avait été convenablement exécuté.

On voit le danger d'une telle opinion, restée heureusement isolée, qui ouvre la porte à bien des prétextes de l'acheteur pour différer son paiement. Le principe du cautionnement ne satisfait pas à la condition B ci-dessus.

Cession de créance. — On pourrait être tenté de

(1) J. Brèthe, *op. cit.* p. 22.

prétendre qu'il y a une cession de créance dans le crédit confirmé ; l'acheteur, devenu créancier de la banque en raison du dépôt qu'il lui a fait ou de l'ouverture de crédit dont il est bénéficiaire, céderait au vendeur sa créance sur la banque. Mais, pour que la cession soit valable à l'égard de celle-ci, il faudrait que les dispositions de l'article 1690 C. civ. aient été remplies ; or, cela n'a jamais lieu. D'autre part, dans le crédit confirmé, le vendeur conserve un recours contre l'acheteur en cas de défaillance de la banque, et ceci ne se produit pas dans la cession de créance.

Mandat. — La jurisprudence, en plusieurs décisions, et quelques auteurs estiment que la banque agit comme un mandataire ; voici, par exemple, deux affaires :

Aff. *Asfar*, « Considérant que The Equitable Trust, engagée dans les liens de trois ouvertures de crédits confirmés et irrévocables, avait accepté un *mandat* impératif....; que la B. N. C., *mandante* de cette dernière...; que, du fait que sa *mandataire* avait satisfait plusieurs..... ».

Aff. *Crédit du Nord et Bollack*. « Considérant que cet établissement de crédit, agissant d'ordre et sur *mandat* de R. Bollack, qu'il se trouvait dans l'obligation de faire droit au *mandat* qu'il avait accepté envers... »

D'autre part, M. H. Rousseau, dans une note à propos de l'affaire *B. N. C. c/Samama frères* (S. 1922 2.17), exprimait la même opinion : « Le crédit confirmé entraîne la création d'un double lien de droit : un lien irré-

vocable et principal entre le vendeur et le banquier cré-
diteur, sans autre garantie pour le vendeur que la solva-
bilité de ce banquier ; un droit de recours du banquier
contre l'acheteur, fondé sur le mandat donné par ce
dernier de payer pour son compte le vendeur ». Appli-
quée à cette affaire, où la B. N. C. réclamait à Samama
frères le montant d'une traite qu'elle avait payée en
exécution d'une ouverture de crédit confirmé faite en
leur faveur et où, malgré les conventions antérieures, la
B. N. C. avait payé sans attendre les instructions de
Samama frères, la théorie du mandat conduisait M. Rous-
seau à en déduire que le paiement, indûment fait par la
banque, n'était pas opposable à l'acheteur, les actes du
mandataire, accomplis au-delà de ses pouvoirs, ne pou-
vant être opposés au mandant.

On peut, certes, trouver dans le crédit confirmé un
certain nombre d'éléments de ressemblance avec le
mandat : l'ordre donné par l'acheteur au banquier d'a-
voir à payer le vendeur à sa place ; l'obligation pour
le banquier d'exécuter correctement l'opération sous
peine de dommages-intérêts (*Aff. Royal Bank of Canada
c/Bilcard*, Paris 27.24. Le banquier est condamné pour
avoir fait connaître tardivement au vendeur la clause
de transmissibilité affectant une ouverture de crédit
confirmé, faite en la faveur de ce vendeur) ; l'obligation
pour le banquier de rendre compte à l'acheteur donneur
d'ordre ; l'obligation pour l'acheteur de ratifier les actes
du banquier et de le couvrir de ses avances.

Mais, dans le crédit confirmé, le banquier est engagé

directement envers le vendeur, tandis que, s'il était mandataire, il ne serait pas obligé personnellement ; d'autre part, le mandat est révocable à la volonté du mandant c'est-à-dire de l'acheteur ; la qualité principale du crédit confirmé disparaît donc ; enfin, la condition B (inopposabilité des exceptions du contrat banquier-acheteur), la condition C (inopposabilité des exceptions du contrat vendeur-acheteur) ne seraient pas satisfaites puisque les actes du mandataire, accomplis dans la limite du mandat, engagent seuls le mandant.

Stipulation pour autrui. — La stipulation pour autrui engendre une obligation :

— Directe du promettant-banquier envers le bénéficiaire-vendeur, irrévocable de la part du stipulant-acheteur (Condition A) dès que le bénéficiaire a accepté la stipulation, acceptation qui fait remonter son droit au jour de la stipulation (condition F.) ;

— Indépendante de l'obligation du stipulant à l'égard du bénéficiaire (condition C) ;

— Fondée sur l'obligation du stipulant à l'égard du promettant (commission d'acceptation et promesse de remboursement des avances prévue dans le contrat banquier-acheteur) ;

— Ne constituant pas une novation sauf convention contraire.

On peut admettre que l'engagement du banquier devient irrévocable dès sa naissance, ce qui donne satisfac-

tion, au vendeur tout au moins ; mais cela ne correspond pas absolument à la pratique où les banquiers ne se considèrent habituellement comme liés qu'à partir du moment du départ de la lettre de crédit qu'ils envoient au bénéficiaire-vendeur. Si donc les conditions A et C sont remplies, si l'existence d'un lien direct banquier-vendeur est expliquée (ce qu'on ne pouvait faire avec la théorie du mandat) ainsi que le maintien du recours du vendeur contre l'acheteur, la condition B n'est pas satisfaite, précisément en raison de la cause de la stipulation.

La jurisprudence a adopté la théorie de la stipulation pour autrui dans l'affaire *Gozlan c/ Crédit Foncier d'Algérie et Tunisie et Sitruk* (1) ; il est dit, en effet, textuellement dans le jugement du tribunal de commerce de Marseille : « Attendu que l'ouverture de crédit confirmé s'analyse en une stipulation pour autrui ; que si le tiers accepte, comme en l'espèce, la stipulation faite à son profit, l'accord du client qui a stipulé et de la banque qui a promis le crédit, revêt *ipso-facto* à l'égard du tiers un caractère irrévocable... ». Mais il y a lieu d'observer que l'objection ci-dessus ne se présentait pas dans l'affaire et il n'est pas impossible de supposer que, si la faillite de l'acheteur avait été le motif du refus du Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie d'annuler le crédit confirmé, le Tribunal se serait rendu compte que la stipulation pour autrui ne suffisait pas à maintenir l'irrévocabilité du crédit, réclamée par les usages.

(1) Voir plus haut p. 31.

Contrat de change. — Le problème de la nature juridique du crédit confirmé se pose donc de la manière suivante : « Il faut chercher s'il n'y a pas dans notre droit des opérations juridiques à trois personnes, par lesquelles un débiteur contracte un engagement abstrait, valable indépendamment de sa cause, et auxquelles on puisse adapter le crédit confirmé (1) ».

M. Rousseau a cru trouver une telle opération dans le contrat de change. Il est, en effet, un principe fondamental qui constitue une des sécurités essentielles de la lettre de change, c'est l'opposabilité au porteur, par le signataire de la lettre, des exceptions qui auraient libéré ce dernier vis-à-vis d'un porteur précédent. Ce principe repose sur la nécessité pratique d'éviter d'avoir à procéder à des vérifications qui nuiraient à une circulation rapide de l'effet, et, d'autre part, « il résulte de la forme même de la lettre de change, de la manière dont les signataires s'engagent, qu'ils détachent volontairement l'obligation cambiaire de sa cause : dette en vertu de laquelle le tiré a provision, dette en règlement de laquelle le tireur émet la lettre de change ou le preneur l'endosse à un autre (2) ».

Cependant une difficulté se présente : l'obligation sans cause ou sur une fausse cause, ou sur une cause illicite ne peut avoir aucun effet (3). Mais une « obliga-

(1) J. Brèthe, *op. cit.* p. 24.

(2) J. Brèthe, *op. cit.* p. 25.

(3) C. Civ. art. 1.131.

tion peut être valable, même si sa cause ne l'est pas, lorsqu'elle a été contractée indépendamment de sa cause, lorsqu'elle est abstraite (1) ».

« La cause de l'obligation, c'est le but en vue duquel le débiteur s'engage. Le but fait partie intégrante de la manifestation de volonté ; il est un élément essentiel du contrat, car le débiteur ne s'obligerait pas, s'il savait que le but qu'il poursuit ne peut pas être atteint. Aussi l'art. 1108 du C. civ. exige-t-il comme une des conditions essentielles à la validité du contrat, une cause licite dans l'obligation. Seulement si, en général, le créancier connaît la cause qui a fait agir son débiteur, parce qu'elle ressort de la nature même du contrat, de sorte que le débiteur est en droit ensuite de lui opposer le défaut de cause ou son caractère illicite pour se dégager, il y a des cas où le créancier ignore la cause parce qu'elle réside dans des rapports juridiques existant entre le débiteur et une tierce personne. La cause, alors n'a pas été prise en considération par les parties ; elle est restée en dehors du champ contractuel ; elle n'a pas été comprise dans l'accord des volontés. L'obligation est séparée de sa cause. Par suite, le débiteur ne peut pas se prévaloir de ce que la cause n'existe pas ou est illicite, du moins lorsque le créancier est de bonne foi. S'il en était autrement, le créancier serait exposé injustement à des surprises et la validité de l'obligation ne serait pas

(1) Capitant. *De la cause des obligations*. Paris 1923. p. 21 et 22 ; p. 413 à 419.

appréciée comme les parties l'on voulu. Du moment qu'elles n'ont pas pris en considération le but, poursuivi par le débiteur, l'obligation vaut par elle-même alors que le débiteur s'aperçoit après coup qu'il s'est engagé à tort. L'accord des volontés librement consenti fait la loi des parties (1) ».

Cette obligation abstraite, M. Capitant la trouve dans la lettre de change où le porteur ignore la cause de la lettre, qui réside dans les rapports du tireur et du tiré ; de même, pour le porteur, l'acceptation de la traite est un engagement abstrait, ainsi que les engagements des endosseurs. C'est ainsi que les exceptions de ceux-ci à l'égard du tireur ou du tiré ne sont pas opposables au porteur ; voici donc établi, pour la période consécutive à l'acceptation du banquier, l'inopposabilité des exceptions, signalées plus haut, à l'irrévocabilité du crédit confirmé.

Il reste à justifier que cette irrévocabilité est acquise dès l'envoi de la lettre de crédit, conformément à la pratique bancaire. A cet effet, M. Rousseau considérerait la lettre de crédit comme une acceptation anticipée de la traite par acte séparé.

On sait que cette acceptation par acte séparé est admise aujourd'hui par la jurisprudence. Les tribunaux y mettaient (2) autrefois des conditions rigoureuses ; acceptation expresse, formelle, définitive, et sans conditions.

(1) J. Brèthe, *op. cit.* p. 26.

(2) Trib. Marseille, 15.6.57. Cass. Req. 27.6.59. (S. 1860. I. 161).

Maintenant la forme importe peu et il suffit que l'acte séparé ne laisse aucun doute sur l'intention du tiré d'accepter la lettre de change (1), ce qu'apprécient souverainement les juges du fond. Voici, par exemple, un arrêt récent, montrant à quel point les tribunaux sont larges pour estimer que l'acceptation a été donnée :

Les établissements Vivert, Truchon et C^{ie}, ayant livré des marchandises à la Société française de commission et de représentation, tirent sur elle une traite à l'ordre de la banque Charpenay, qui l'escompte. La traite est protestée, la Société déclarant qu'elle ne l'avait pas acceptée, que les marchandises n'étant pas conformes à l'échantillon de base, il n'y avait pas eu constitution de la provision à l'échéance et que, par conséquent, elle était en droit de refuser l'effet. Or, si la traite n'avait pas été effectivement revêtue d'une acceptation, la Société avait écrit à la banque Charpenay « de prendre note de faire présenter l'effet, dont la somme et l'échéance étaient indiquées, à de Neufelize et C^{ie} son banquier. « La Cour, considérant que cette lettre contenait non seulement une indication de domicile, mais encore la manifestation très nette et évidente d'une acceptation et de l'intention de la Société de s'engager personnellement envers le tiers-porteur, puisqu'elle contenait le désir que la traite fut présentée à son banquier à Paris et que cette présentation ne pouvait se produire qu'en vue du paiement ; ...confirme les juge-

(1) Cass. Req. 19.11.89, S. 1890. I. 204.

ments (condamnant la Société à payer la traite) (1). »

Or les termes d'une lettre de crédit indiquent très nettement l'intention d'accepter de la part de la banque.

Par conséquent, bien que la doctrine repousse l'acceptation par acte séparé, comme contraire aux dispositions de l'art. 122 C. Com., contraire à la nature juridique de la lettre de change (engendrant des obligations nouvelles détachées de leur cause, douées d'effets propres au droit du change, il serait naturel que l'engagement soit incorporé au titre lui-même (2), contraire aux nécessités de la pratique qui voudrait, pour la sécurité des porteurs, que l'acceptation soit aisément constatée à la lecture même du titre, il pourrait apparaître que la théorie du contrat de change, en considérant la lettre de crédit comme une acceptation anticipée, fournit une explication satisfaisante de la nature juridique du crédit confirmé.

Mais deux objections sérieuses se présentent :

Comment expliquer la présentation, qui est toujours faite, de la traite à l'acceptation de la banque, si celle-ci a déjà accepté par avance dans sa lettre de crédit ? On ne saurait donner une réponse satisfaisante justifiant cette présentation, instituée pour remédier aux inconvénients de l'acceptation anticipée et donner plus de sécurité aux porteurs de l'effet et, par suite, en faciliter

(1) Aff. *Société française de commission et de représentation c/Banque Charpenay et C^{ie}*. Paris 30.11.12, S. 22. S. 1923. II. 47.

(2) J. Brèthe, *op. cit.* p. 29.

la négociation en donnant une publicité suffisante à l'opération.

La deuxième objection est que cette théorie n'explique rien quand le crédit confirmé ne donne pas lieu à un tirage de traite ; cette éventualité, signalée par M. J. Brèthe, est d'ailleurs, assez rare.

La théorie précédente, quoique séduisante par sa simplicité relative, ne suffit donc pas à expliquer complètement le mécanisme du crédit confirmé.

Délégation. — Nous en arrivons maintenant à la délégation, dernière théorie émise pour expliquer la nature du crédit confirmé. Dans cette opération le délégant est lié d'une part avec le délégué, d'autre part avec le délégataire et, pour simplifier la liquidation de ces deux contrats, il utilise un nouveau contrat à trois personnes où les paiements se font entre délégué et délégataire. On trouve déjà l'ossature du crédit confirmé dans lequel le banquier règle le vendeur à la suite d'une opération initiale (vente) entre vendeur et acheteur et d'une convention (ouverture de crédit généralement) entre banquier et acheteur.

Il s'agit maintenant d'établir que cette théorie satisfait aux six conditions que nous rappelons :

A) Le crédit est irrévocable par l'effet de la seule volonté du banquier ou de l'acheteur.

B) Les exceptions du contrat banquier-acheteur ne peuvent prévaloir contre le crédit confirmé.

C) Les exceptions du contrat vendeur-acheteur ne peuvent également prévaloir.

D) L'acheteur reste tenu à l'égard du vendeur.

E) Les porteurs successifs de la traite bénéficient, comme le tireur, de l'irrévocabilité.

F) L'irrévocabilité est acquise au moment où le banquier a envoyé au vendeur la lettre de confirmation du crédit.

A) La première condition est facilement satisfaite : elle résulte de l'engagement *direct* du délégué à l'égard du délégataire.

B) Si l'on cherche la cause de l'engagement du délégué envers le délégataire, la première idée, venant à l'esprit, est de la prendre dans l'obligation du délégué envers le délégant. Or, cette dernière obligation, qui est une cause pour le délégué, est indifférente au délégataire qui ne la connaît même pas toujours. « Le délégué et le délégataire n'ont pas le même but, l'accord des volontés n'a pas porté sur le but ; la délégation est donc un acte abstrait, détaché de sa cause, comme la lettre de change (1) ».

« Il en résulte que le délégué restera tenu envers le délégataire, même s'il s'aperçoit après coup qu'il n'était pas débiteur du délégant. Le délégué ne pourra opposer au délégataire les exceptions tirées du défaut de cause de son engagement (2) ».

P

(1) Capitant. *De la cause des obligations*, N^{os} 178 à 181.

(2) J. Brèthe, *op. cit.* p. 33.

C) La deuxième idée naturelle est alors de chercher la cause de l'engagement du délégué envers le délégataire dans le troisième contrat passé, contrat délégant-délégataire ; ce serait donc admettre l'opposabilité des exceptions de ce dernier contrat. Mais la dette du délégant n'est pas plus la cause de l'engagement du délégué qu'une dette principale n'est la cause de l'obligation d'une caution ; « la caution s'engage soit pour rendre service au débiteur, soit parce que celui-ci lui a promis une rémunération, soit parce qu'elle est intéressée d'une manière quelconque dans l'affaire, soit enfin pour rendre service au créancier (1) ». Il en est de même pour l'engagement du délégué à l'égard du délégataire. Et si la dette du délégant à l'égard du délégataire n'est pas la cause de cet engagement, elle n'en est pas non plus l'objet ; l'engagement, contracté sans que le délégué ait besoin de connaître l'obligation du délégant à l'égard du délégataire, est distinct de cette dernière obligation ; le délégué ne peut se dispenser de payer au cas où le délégant serait à même de le faire, contrairement à ce qui se passe pour le cautionnement. « La dette du délégant envers le délégataire n'étant ni la cause ni l'objet de l'engagement du délégué, celui-ci ne peut donc invoquer la nullité ou la résolution du contrat qui unissait le délégant au délégataire (2) ».

D) Dans le crédit confirmé l'acheteur reste tenu à

(1) J. Brèthe, *op. cit.* p. 32.

(2) J. Brèthe, *op. cit.* p. 32.

l'égard du vendeur. Ceci s'explique par une délégation imparfaite n'emportant pas novation de la dette de l'acheteur.

E) Comment le banquier peut-il être obligé, en vertu de la lettre de crédit, qui est un titre à personne dénommée, non seulement envers le vendeur mais encore envers les porteurs de la traite tirée par ce dernier (condition E) ? On peut écarter cette objection de la manière suivante : le tirage de la traite par le vendeur constitue, dès l'abord, la signification au banquier d'une cession de créance ; ce banquier, débiteur cédé, n'a pas la possibilité, en n'admettant pas le cessionnaire pour créancier, d'opposer à ce dernier des exceptions, car le banquier se trouve déjà engagé irrévocablement à l'égard du vendeur-cédant en vertu de la délégation. Puis, quand le banquier a accepté la traite, il est tenu directement envers le porteur de la clause à ordre.

En résumé, le crédit confirmé s'analyse en une délégation à l'égard du vendeur, une cession, au profit du porteur de la traite, d'une créance rendue irrévocable par l'effet de la délégation qui l'a précédée. De plus, après que le banquier a accepté l'effet, son obligation est doublée d'un engagement cambiaire.

Et voici la conclusion de M. J. Brèthe : « La théorie de la délégation imparfaite combinée (lorsque le crédit confirmé est un crédit par acceptation) avec la théorie de la cession de créance, explique donc complètement les effets du crédit confirmé ».

F) Souscrivant à cette opinion autorisée, nous ajouterons cependant qu'il y a lieu de démontrer que la condition F est remplie (irrévocabilité acquise au moment même où le banquier a envoyé au vendeur la lettre de confirmation du crédit). Et, précisément, c'est l'objection que M. P. Marais fait à la théorie de la délégation : « Cette théorie ne nous paraît pas complètement satisfaisante, car, si elle explique la naissance du droit irrévocable contre la banque, elle ne fait naître ce droit direct qu'au moment où le vendeur accepte la délégation, c'est-à-dire à l'instant où il reçoit la lettre de crédit de la banque. Or, ceci est inconciliable avec les principes admis en matière de crédit confirmé, d'après lesquels le droit du bénéficiaire naît irrévocablement dans son patrimoine dès l'ouverture du crédit par la banque. Admettre la théorie de la délégation, ce serait retarder la naissance du droit direct du vendeur à l'arrivée de la lettre de crédit chez lui ; ce serait permettre à la banque, en cas de faillite de l'acheteur survenue avant réception de la lettre de crédit par le vendeur, de soutenir qu'aucun crédit n'était ouvert, puisque le droit n'existait pas encore dans le patrimoine du vendeur et puisque la faillite de l'acheteur empêche désormais la naissance de ce droit (1) ».

On repoussera, selon nous, cette objection en disant que, si la délégation prend naissance dès que le banquier a envoyé sa lettre de crédit, c'est parce que le

(1) P. Marais, *op. cit.* p. 25.

vendeur a subordonné la conclusion du contrat de vente à ce que l'acheteur lui procurerait un crédit confirmé, ce qui vaut acceptation, implicite et par avance de la part du vendeur, de l'ouverture du crédit confirmé.

Mais on pourrait essayer, par ailleurs, d'attaquer la théorie de la délégation en faisant état de ce que l'inutilité des formalités de l'art. 1.690 C. civ., notamment de la signification du transport au délégué, n'a pas été jusqu'ici admise d'une manière absolument unanime.

Pour M. Garsonnet (1) « l'art. 1.690 ne s'applique pas à la délégation parfaite par la raison que les formalités, par lui prescrites, n'ont ni objet ni même application possible à l'égard d'une créance éteinte par la novation. L'art. 1.690 ne s'applique pas non plus à la délégation imparfaite, quoiqu'elle n'entraîne pas novation, car il ne vise que la cession de créance où le créancier change, le débiteur restant le même, et doit, par conséquent, rester étranger à une opération toute différente où le créancier reçoit un nouveau débiteur ».

Selon M. Wahl (2), au contraire, la délégation contenant cession au délégataire de la créance du délégant sur le délégué, l'art. 1.690 est applicable sans qu'il y ait à distinguer entre la délégation parfaite et la délégation imparfaite, et il n'y a d'exception que pour l'hypothèse où la dette du délégué est novée par les termes formels de l'engagement de ce dernier.

(1) Cass. Req. 24.7.89 (S. et P. 1892 I. 297).

(2) Cass. Civ. 23.11.98 (S. et P. 1899. I. 465).

Les arrêts en la matière sont peu nombreux ; des arrêts de cassation décidant seulement que la délégation, pour être parfaite et emporter novation, doit être acceptée par le délégué et que, pour autoriser une inscription hypothécaire, l'acceptation doit être faite par acte authentique (1), et trois arrêts où la Cour a considéré formellement la délégation comme une cession de créance, opposable aux tiers, à condition que soient remplies les formalités de l'art. 1.690 C. Civ. (2).

A cet égard l'arrêt récent de la Cour de Paris dans l'affaire (3) *Chemins de fer du Nord c/Munroe et C^{ie}* est à signaler en ce qu'il dispose nettement que l'art. 1.690 n'est pas applicable. L'entrepreneur Dortès avait, en garantie d'une ouverture de crédit en sa faveur faite par Munroe et C^{ie}, délégué à ceux-ci une créance sur la C^{ie} des Chemins de fer du Nord dont il allait devenir créancier pour travaux effectués. La Compagnie refusait de payer en excipant que les formalités de l'art. 1.690 n'avaient pas été remplies et appelait d'un jugement l'ayant condamnée. « La Cour ; — considérant, en droit, que ces divers échanges de consentement constituent une délégation,; considérant que c'est à tort que l'appelant soutient qu'il s'agit, en l'espèce, d'une cession de créance dont la validité était soumise

(1) Cass. req. 8.2.88 (S. 1890 I. 85).

(2) Dijon 9.2.47 (S. 1848. 2. 190 — P. 1488. 2. 77) — Agen 2.12.51 (S. 1851. 2.678 — P. 1852. P. 2. 307) — Orléans 23.12.61 (P. 1862. 1063).

(3) Paris 9.5.23 (S. 1923. 7 95).

à l'observation des dispositions de l'art. 1.690 C. Civ.; qu'en effet, la délégation est un contrat spécial différent de par sa nature de la cession de créance qui ne comporte que deux parties, le cédant et le cessionnaire, et constitue essentiellement une vente alors que la première réclame le consentement de trois parties, le délégant, le délégataire et le délégué, ne produit en principe aucune novation, et conserve tous droits au délégataire contre son débiteur délégant ; que ces différences justifient la non-application à la délégation imparfaite des dispositions de l'art. 1.690 C. Civ. et la dispense de toute signification, qu'au surplus, dans l'instance actuelle la correspondance produite établit que les parties étaient d'accord pour supprimer cette formalité ; confirme».

Cet arrêt vient donc écarter la dernière objection faite à la théorie de la délégation.

2. *Le Crédit confirmé à l'Etranger*

Nos recherches sur les législations étrangères du crédit confirmé, rendues pénibles par la pauvreté des bibliothèques en ouvrages et surtout en recueils de jurisprudence récente, ont donné d'autant moins de résultats que le sujet avait déjà été très approfondi dans une étude fort documentée de M. A. Légal (1). Nous n'avons pas trouvé dans le *Law Times* et la *Rivista di Diritto Commerciale*

(1) A. Légal. *Le crédit confirmé en pays étranger*. Les presses univ. de France, édit.

de décisions anglaises ou italiennes postérieures à cette étude ; les recherches allemandes nous ont été impossibles ; seule la jurisprudence américaine nous a permis d'apporter quelques éléments nouveaux.

La jurisprudence à l'étranger et la jurisprudence française tendent de plus en plus à se rapprocher ; c'est compréhensible pour une opération de caractère international, forgée petit à petit par les nécessités commerciales auxquelles s'efforcent de s'adapter les législations de chacun des pays.

Sur la question fondamentale de l'indépendance des contrats banquier-vendeur et banquier-acheteur, on peut citer notamment les arrêts ci-après où le contrat banquier-vendeur a dû être exécuté bien que :

1° — l'acheteur ait été dans l'impossibilité de rembourser le banquier de ses avances; voici à ce sujet deux arrêts relevés dans l'étude précitée :

— En Angleterre : Aff. *In Re Agra and Masterman's Bank, Ex parte Asiatic Banking Corporation* (1).

— En Belgique : une affaire où le banquier, ayant refusé d'accepter les traites par suite de la faillite de l'acheteur, est condamné à payer.

2° — l'acheteur ait interdit au banquier d'accepter les traites sous prétexte d'une cause de nullité opposable par lui à ce dernier ; tel un arrêt relevé par notre auteur :

— Italie : *Trib. de Cologne* 16-7-19 (Riv. di Diritto Com. 1920.2. 550).

(1) 1867. 136 L. J. Ch. 22.

Quant à la deuxième question essentielle, l'indépendance des contrats banquier-vendeur et banquier-acheteur est admise bien que :

1° les marchandises ne répondent pas aux spécifications de la banque ; M. A. Légal note à ce propos trois décisions : Italie, *Rome* 11.2.23. *Giurisprudenza Italiana* 1923, p. I, 2° partie p. 61.

Turin, *Cass.* 13.5.22.

Allemagne, *Trib. d'Empire*, 16-2-23.

Nous en avons relevé une analogue aux Etats-Unis :

Aff. Laudisi v. American Exchange Bank (1925). L'acheteur, qui avait poursuivi la banque pour avoir payé la traite après qu'il l'avait prévenue de la mauvaise qualité des marchandises, a été débouté de sa plainte.

Voici enfin une décision très récente :

Aff. O'Mearer v. National Park Bank (1925) 239. N. Y. 386, 146 N. E. 636. Une banque, ayant ouvert un crédit confirmé à un libraire, refusa de payer les traites parce qu'elle avait eu connaissance de la qualité défectueuse des marchandises ; elle fut condamnée à payer « The bank was absolutely bound to make payment under the letter of credit, irrespective of whether it knew or had reason to believe that the paper was not of the tensile strength contracted for ».

2° — la livraison des marchandises ait été impossible ; dans l'étude signalée, on note les deux arrêts ci-après :

Belgique : *Jurispr. Anvers*, 1858. I. 118 ; la banque est condamnée à payer bien que le navire transporteur des

marchandises ait brûlé et que la cargaison n'ait pas été assurée.

Etats-Unis : *American Steel C^o v. Irving National Bank*, 266 Fed 41; quoique le vendeur n'ait pu obtenir la licence d'exportation de ses marchandises, la banque a dû payer (« There is but one vital question involved in this case. It is whether the letter of credit is a complète and independent contract between the plaintiff and defendant. This Court is satisfied that it is... »).

3° — les documents ne soient pas conformes aux spécifications de la lettre de crédit, même si un des documents contient une description incomplète, pourvu que l'ensemble des documents donne une description convenable (1).

4° — que la lettre de crédit diffère des instructions écrites données à la banque par l'acheteur (*Frey et Son. V. Sherburne*, 1920, I. st Dept. 193 App. Div. 849, 184 N. Y. Supp. 661).

Cependant une restriction a été admise à l'irrévocabilité dans le cas d'une vente illicite :

Allemagne, *Trib. d'Empire* 16.2.23 (*Deutsche Juristen Zeitung*, 1923, p. 632).

L'irrévocabilité cesse aux Etats-Unis si les documents ne sont pas conformes aux spécifications de la lettre de crédit (2). Toutefois si la banque paye malgré cela,

(1) *Frey et Son v. Sherburne, Bank of America V. Whitney National Bank* (1923, C. C. A. 5 th.) 291 Fed. 929; *Laudisi v. American Exchange National Bank* (1925) 239. N. Y. 234, 146 N. E. 347.

(2) *Bank of Italy v. Merchants National Bank* (1923) 236 N. Y. 106,

elle ne peut attaquer l'acheteur en indemnité (1).

Et dans plusieurs décisions, il est spécifié que, d'une manière générale, le droit du vendeur au paiement dépend uniquement des documents énumérés dans la lettre de crédit, quels que soient les arrangements vendeur-acheteur et banquier-acheteur (2). C'est ce qui est énergiquement exprimé de la manière suivante à propos d'une affaire où le banquier avait refusé de payer, prétextant la non-conformité de la marchandise (sucre) aux spécifications contenues dans la lettre de crédit : « Bankers are not dealers in sugar... but are dealers in documents only and whatever contract was made by the banks must be determined from the letter of credit itself (3) ». Les banquiers ne sont pas des commerçants en sucre mais seulement des commerçants en documents, et tout engagement pris par la banque doit être déterminé par la lettre de crédit elle-même.

On a émis l'opinion contraire aux Etats-Unis sur l'irrévocabilité de l'engagement du banquier. On a fait état de la possibilité, pour un acheteur qui s'est engagé à payer d'avance, de se libérer de cette obligation quand il sait que les marchandises sont défectueuses. Cette opinion a été vigoureusement réfutée par les auteurs : « Pour

140 N. E. 211 *National City Banks v. Seattle National Bank* (1922)

121. Wash 476, 209 pac. 705.

(1) *Bank of Montreal v. Reeknagel* (1888) 109 N. Y. 482, 17, N. E. 217.

(2) *Palmer v. Rice* (1893) 36 Neb. 844, 55 N. W. 256.

(3) *National City Bank v. Seattle National Bank* (1922).

diverses raisons cette analogie ne paraît pas convaincante. La cause de la promesse de la banque au vendeur ne repose pas dans la livraison des marchandises mais dans la commission à lui payée par l'acheteur et dans la promesse de ce dernier de lui rembourser ses avances (1). L'opinion commune aux Etats-Unis est donc bien conforme à celle qui est professée actuellement dans la plupart des pays, notamment en France.

Quant à la nature juridique du crédit confirmé, elle a fait l'objet en pays étrangers des mêmes théories qu'en France.

La solution du contrat de "change avec acceptation anticipée des traites a été en faveur auprès de la jurisprudence anglo-saxonne, ou plutôt le crédit confirmé serait considéré comme « une offre de crédit adressée au bénéficiaire de la lettre de crédit, l'engagement du banquier devenant définitif lorsque le destinataire de la lettre aura agi sur la foi de la pollicitation ainsi formulée et l'aura, de la sorte, acceptée (2) » théorie ne répondant pas à la condition F ci-dessus relative au moment où l'irrévocabilité commence à jouer.

La théorie de la stipulation pour autrui a été adoptée par des tribunaux italiens (3).

(1) Voir à ce sujet et pour les décisions américaines mentionnées ci-dessus : *Yale Law Journal*, 5.25. « The rights of the seller under a documentary letter of credit ».

(2) *Hershey*, *Letters of credit*, *Harvard law review*, t. 33, p. 10.

(3) *Cour d'appel de Venise* 16.1.23.

Quant à la thèse de la délégation, elle a été soutenue aussi en Italie et aux Etats-Unis ; c'est elle qui, dans ce dernier pays, paraît recueillir la majorité des suffrages (1)

On voit que la jurisprudence est parvenue assez rapidement à la formule de la délégation, offrant, mais sans excès, au vendeur les sécurités réclamées depuis longtemps par celui-ci grâce à l'irrévocabilité bien entendue du contrat vendeur-acheteur ; cette opinion adoptée par la jurisprudence française et certaines autres, tend à se généraliser à l'étranger, en donnant au commerce international une solution uniforme susceptible de faciliter ses opérations.

(1) « The present view is that there is a contract between the bank and the seller, considerations in the form of *commission* moving from the buyer » Yale law journal. 5.25.

DEUXIÈME SECTION

Les Crédits par acceptation dans l'économie nationale

CHAPITRE III

LE CHANGE ET LES CREDITS PAR ACCEPTATION

Les crédits par acceptation, on le conçoit facilement après les développements qui précèdent, jouent un rôle important dans les opérations relatives aux règlements internationaux qui conditionnent la tenue des changes. L'influence profonde du change sur la vie de chacun, l'obsession, pourrait-on dire, du cours de la livre qui pèse sur tous, donnent un intérêt de premier ordre aux deux questions que nous nous proposons d'aborder maintenant : l'influence des variations des changes sur l'économie et l'emploi des crédits par acceptation pour la stabilisation des changes.

1. *Stabilité des prix ou stabilité du change*

Un économiste anglais, qui a su retenir l'attention, à défaut de la sympathie d'un public assez large en France,

M. Keynes, a souligné heureusement au début de l'un de ses ouvrages (1), consacré à la réforme monétaire à accomplir en Europe, les répercussions non seulement économiques mais également sociales et morales des questions monétaires, celle du change qui fut la première au rang des préoccupations générales, puis celle de la politique monétaire, volume et vitesse de circulation des instruments d'échange, pour ne parler que des principales questions.

De cette analyse M. Keynes, et ce point n'est pas inutile à éclaircir au début d'une étude sur le change, déduit qu'il faut rechercher avant tout la stabilisation des prix intérieurs, celle des changes constituant un objectif ultérieur et accessoire.

Effets sociologiques des variations de prix. — Il distingue dans la société trois classes d'individus, les capitalistes, les entrepreneurs et les salariés. Un siècle de stabilité relative de la monnaie a favorisé le développement d'une classe moyenne, formant la masse des capitalistes, dont l'épargne intensive a pu alimenter les entreprises nationales et les trésoreries d'Etats ; cette épargne est aujourd'hui perdue presque entièrement dans la plupart des pays d'Europe.

A l'opposé, le groupe des entrepreneurs a profité du stimulant de la dépréciation des monnaies ; « pour le consommateur, les bénéfices exceptionnels de l'entrepre-

(1) *A tract on Monetary Reform*, Macmillan and Co, London, 1923.

neur apparaissent comme la cause et non pas la conséquence de la hausse des prix tant haïe... Mais, convertir ainsi un entrepreneur en profiteur, c'est porter un coup au capitalisme parce que c'est détruire l'équilibre psychologique qui permet de perpétuer des rémunérations inégales. La doctrine économique du gain normal, vaguement conçue par tout le monde, est la condition nécessaire de toute justification du capitalisme... (1) ». En sens inverse, la hausse de la monnaie engendre le chômage, nouveau désordre social.

Entre ces deux classes se trouvent les salariés, qui n'ont pas dû, selon M. Keynes, souffrir beaucoup de la dépréciation des monnaies, la hausse des salaires n'ayant pas, contrairement à ce qui est admis généralement par les théoriciens, suivi avec retard la hausse des prix. (Sur ce dernier point, nous croyons, en passant, que l'économie politique classique n'a pas à recevoir de reproches, car, si la hausse des salaires a été si rapide, c'est parce qu'elle n'a pas été provoquée uniquement par la hausse des prix déterminée par la dévalorisation des monnaies; il est dans la crise actuelle un élément essentiel à ne pas oublier et résultant de la guerre, c'est la diminution de la quantité de main d'œuvre disponible, conséquence de la mortalité exceptionnelle. Cet appauvrissement en force de travail a été aggravé par les mesures restrictives sur la durée des périodes ouvrables, arrachées par des organisations syndicales menaçantes aux gouvernements et classes diri-

(1) Keynes, *op. cit.* p. 26.

geantes européens à la fois craintifs par nature, troublés dans leur conscience par leur insuffisante capacité pendant la période de guerre, et empreints d'une généreuse ardeur pour une meilleure justice sociale. Cette amélioration des salaires est d'ailleurs loin d'avoir été générale).

« L'inflation opère une nouvelle répartition de la richesse qui lèse gravement le capitalisme, enrichit énormément l'entrepreneur, et bénéficie probablement à l'ensemble des salariés. La conséquence la plus grave est l'injustice qu'elle cause à ceux qui, en toute bonne foi, avaient avec leurs économies acheté des titres plutôt que des valeurs réelles. Non seulement elle a diminué la capacité d'épargne de la classe capitaliste, mais elle a détruit l'atmosphère de confiance qui est la condition même de la création de l'épargne. La déflation, d'autre part, en renversant la balance dans l'intérêt des rentiers, peut imposer aux classes productrices un fardeau d'impôts absolument intolérable. Elle est pire encore parce que, dans un monde appauvri, il est plus grave de provoquer du chômage que de désappointer les rentiers. L'inflation est injuste et la déflation impraticable ».

De ce résumé saisissant de la lutte qui se déroule chaque jour dans les pays d'Europe, on pourrait être tenté de déduire que, dans nos sociétés modernes où le peuple par sa masse et une poignée d'hommes par leur savoir et leur audace se disputent le pouvoir, la lutte doit être inégale avec le monde de l'épargne, si dangereusement pris entre l'enclume et le marteau ; de fait, les événements ont jusqu'ici marqué sa déchéance mais, si du moins nos sociétés

subsistent avec leur structure actuelle, l'épargnant peut réserver, malgré sa passivité naturelle, de dures leçons aux uns et aux autres, les contraindre à lui assurer la stabilité qui lui est nécessaire ; l'apparition en France du récent emprunt avec garantie de change, considéré par le parti socialiste comme une victoire du capitalisme, alors que les salaires-or n'ont pas été adoptés paraît à cet égard un événement caractéristique.

Théorie de M. Keynes. — Ayant ainsi dénoncé les méfaits de l'instabilité monétaire, les dangers ou l'impossibilité de l'inflation et de la déflation, M. Keynes préconise, pour ramener l'ordre, la recherche de la fixité des prix par un système de monnaie « dirigée », « managed currency », ayant pour effet de stabiliser le pouvoir d'achat de la monnaie sur le marché intérieur. Il repousse la solution classique du retour au Gold Standard en lui reprochant de stabiliser seulement les devises par rapport à l'or, tandis que la stabilité des prix intérieurs exige, en outre, la fixité du pouvoir d'achat du métal jaune. La conduite du gouvernement de l'Inde entre 1919 et 1922, qui réussit assez bien à stabiliser les prix tout en laissant varier largement le change de la roupie, est donnée par M. Keynes à l'appui de sa thèse.

Dans le système de la managed currency le Trésor, la Banque d'Angleterre et les grandes banques, en agissant sur le taux de l'escompte, les avances au Trésor et la consolidation de la dette flottante, modifieraient le volume des instruments d'échange selon la tendance des prix inté-

rieurs et pour corriger les variations de ceux-ci, compte tenu des divers facteurs, marché des capitaux et du travail, agissant sur la situation économique. Si, d'ailleurs, le gouvernement américain pratiquait une politique analogue, le change sur New-York serait de ce fait en même temps stabilisé. L'auteur paraît négliger le commerce extérieur, importations payées en or qui viendraient réagir sur les prix intérieurs, exportations rendues difficiles par les variations d'un change abandonné à lui-même, appauvrissement de la place de Londres en capitaux au cas où surviendrait une baisse sensible de la livre. Les milieux financiers anglais ont, d'ailleurs, en général, proclamé la nécessité de revenir au Gold Standard par une déflation progressive ; c'est la politique suivie dans ces derniers mois par le gouvernement anglais à la satisfaction des milieux financiers, sinon de la généralité du pays.

L'expérience paraît du reste bien montrer que la fixité des prix et la stabilité des changes sont des phénomènes assez indépendants, mais que toutefois la stabilité des changes réussit à maintenir les prix en oscillation autour d'une valeur moyenne. On a cependant prétendu, le professeur Cassel entre autres, que les changes ont tendance à se déplacer en sens contraire des prix intérieurs et à se fixer à un niveau correspondant à la parité des pouvoirs d'achat intérieur de toutes les monnaies sur les bases d'avant-guerre. Or, l'inflation en Allemagne a montré que les prix ne montaient pas aussi vite que le mark se dépréciait ; la théorie du professeur Cassel sup-

pose le rapatriement des créances à l'exportation et que le pouvoir d'achat de l'or avant la guerre était le même dans tous les pays. Ces deux hypothèses paraissent très nettement erronées ; en particulier le taux de l'intérêt des crédits-or était très variable selon les pays sans que cela déterminât des transferts tant que la différence de taux ne dépassait pas une certaine limite. Les compensations et, par suite, les changes dépendaient donc non seulement des prix, mais du taux de l'intérêt. Par conséquent, il n'est pas du tout certain que le change entre deux pays arrivera à son niveau naturel, condition préalable au retour à l'étalon d'or, quand il sera égal au rapport des dépréciations intérieures des monnaies par rapport à leur valeur d'avant-guerre.

« C'est pourtant sur cette thèse qu'est basé tout le système de l'assainissement des monnaies et du retour à la convertibilité proposé par le professeur Cassel et M. Keynes. D'après eux, si l'on arrête l'inflation, on peut trouver un niveau naturel des changes et réaliser leur stabilité à n'importe quel stade des prix intérieurs. Le retour aux pairs d'avant-guerre ne serait donc qu'un acte arbitraire, propre simplement à améliorer le crédit des Etats en assurant les droits de leurs créanciers. Il est recommandé aux pays dont la monnaie n'est pas très éloignée du pair théorique, déconseillé aux autres pour lesquels l'effort de déflation serait trop grand et pourrait présenter des dangers économiques et sociaux. Pour ceux-ci, la solution se trouvera dans la dévaluation lorsque les changes et les parités des pouvoirs d'achat inté-

rieurs se présenteront dans des conjonctures favorables ». Ainsi s'exprime l'auteur (1) d'une étude récente sur la réorganisation des monnaies ; cet auteur a déterminé quelles sont les monnaies dont on peut admettre la stabilité de fait par rapport au dollar, ce qui correspond à un pouvoir d'achat fixe sur l'or tant que le change-dollar ne variera pas de plus de l'écart des gold points, soit environ 3 %.

L'auteur, en étudiant les écarts des changes moyens en janvier et décembre 1923, a trouvé que, pendant cette année-là, dix pays avaient acquis la stabilité de fait : Vénézuëla, Japon, Pays-Bas, Pérou, Tchéco-Slovaquie, Colombie, Finlande, Autriche, Canada, Suède, Salvador. Cela fait il a constaté, d'après les index de prix intérieurs, que dans ces pays à changes stables, l'équilibre international des prix n'était pas obtenu, par exemple, tandis que pour les Etats-Unis l'index était de 155 % par rapport aux prix d'avant-guerre, il est de 203 % pour le Japon. D'autre part, dans ces mêmes pays, le change était beaucoup plus stable que les prix intérieurs. « L'extrême sensibilité des changes et l'inertie relative des prix intérieurs ne s'opposent que lorsque les monnaies sont très désorganisées. Au fur et à mesure que la monnaie s'améliore, que son crédit devient solide, l'inertie du change devient la règle en présence d'une mobilité beaucoup plus grande des prix intérieurs (2). »

(1) Cf. *Blln de la Société d'Etudes et d'Informations économiques*, Suppl N° 76

(2) *Etin* N° 76. *op. cit.* p. S.-9.

Aussi, actuellement, y a-t-il un revirement en Angleterre et aussi en France tendant à porter tous les efforts directement sur la stabilisation des changes et non des prix intérieurs. Or, parmi les moyens employés, l'usage des crédits par acceptation est, comme nous le verrons dans une brève revue des modalités des règlements internationaux, l'un de ceux auxquels on peut avoir le plus avantageusement recours.

2. — *Modalités des règlements internationaux*

Le cours du change. — Rappelons que le problème du change se pose à propos des règlements internationaux. Ces règlements résultent de transactions sur marchandises ou sur capitaux.

Les premières sont les exportations et importations que les statistiques des douanes, relatives au commerce spécial (1), permettent de mesurer, en partie seulement car les opérations de transit, d'entrepôt et les fraudes échappent à ces statistiques. M. J. Decamps, dans son ouvrage aujourd'hui classique sur les changes étrangers (2), auquel nous ferons de fréquents emprunts, rappelle d'ailleurs que ces statistiques ne donnent que des tendances et que « c'est la situation actuelle des règlements à opérer qu'il faudrait pouvoir établir pour apprécier en connaissance de cause les répercussions pos-

(1) Commerce des marchandises admises en franchise ou acquittant des droits.

(2) J. Decamps. *Les changes étrangers*, Félix Alcan, édit.

sibles sur la condition même de ces règlements. Cette condition dépend, en effet, des transactions à liquider au moment présent, non des transactions passées ou de celles dont le règlement est, d'un commun accord, laissé en suspens pour un temps plus ou moins long (1) »; ces dernières exerçant cependant une influence potentielle.

Quant aux transactions de capitaux, elles résultent de placement en fonds d'Etat en titres industriels ou d'arbitrages.

A ces éléments apparents s'ajoutent les facteurs de la balance invisible du commerce extérieur, transports, dépenses de voyageurs, revenus à l'étranger, etc. : qui transforment souvent en balance favorable une balance dans laquelle les exportations contrôlées sont inférieures aux importations ; c'était le cas de la France avant la guerre dont les exportations réelles dépassaient les importations d'en moyenne 2 milliards par an. Inversement la balance commerciale apparente pour les mois de janvier à juillet 1925 inclus est favorable : 21,8 milliards d'importations contre 25,1 milliards d'exportations ; cela n'empêche pas notre change de se maintenir à un taux très élevé pour d'autres raisons.

La compensation. — Ces règlements internationaux se font par compensation des créances et des dettes à l'aide de ventes d'effets ou devises par voie de traites ou de remises à des cours, les cours du change, qui

(1) J. Decamps, *op. cit.* p. 32.

dépendent du volume des créances et des dettes du pays avec tous les autres pays ; cette solidarité des pays résulte des arbitrages indirects de change que font constamment les spécialistes des divers marchés financiers.

Dès qu'il s'agit d'effets, le crédit du tiré et des endosseurs donne plus ou moins de facilité de négociation à ces papiers. C'est alors qu'intervient utilement l'acceptation des effets par les banques, qui facilite leur négociation en substituant la signature d'une banque à celle, moins connue, du débiteur. Rappelons, en passant, que ces traites acceptées circulent entre banquiers et que les commerçants ayant besoin de change reçoivent de ceux-ci, qui ont constitué des provisions de change, des tirages directs sur les correspondants des banquiers à l'étranger. Pour faciliter la compensation, les traites peuvent être créées non sur la place du tiré, mais sur une autre place ; c'est le tirage indirect, employé pour utiliser les commodités et garanties qu'offrent les places de certains pays, Londres par exemple. Les acceptations de banque jouent dans ce cas un rôle important ; en voici un exemple (1) : un importateur américain achète de la soie en Chine et veut la payer avec des traites en livres, plus faciles à négocier en Extrême-Orient que les traites en dollars. Un banquier américain ouvre à l'importateur un crédit en invitant son correspondant à Londres à accepter les traites tirées par l'exportateur chinois jus-

(1) J. Decamps, *op. cit.* p. 79.

qu'à concurrence d'une somme donnée. Ce dernier expédie les marchandises dès que la lettre d'ouverture de crédit lui a été câblée, puis tire une traite sur Londres qu'une banque locale lui escompte volontiers et expédie ensuite à Londres pour être présentée à la banque dont l'acceptation a été obtenue. Celle-ci reçoit du banquier américain, dont elle est le correspondant, les fonds nécessaires au paiement de la traite.

Envois de numéraire. — Si les créances disponibles ne suffisent pas à assurer la compensation, on procède à un envoi de numéraire pour compenser le solde.

En organisant d'une manière appropriée ces expéditions de métal précieux, on s'est plu à espérer à diverses reprises qu'on réussirait à stabiliser le change d'un pays, change-argent comme aux Indes, change-papier comme dans certains pays de l'Amérique du Sud.

Ce fut, dans le premier cas, la méthode des promoteurs du Gold exchange standard System bien connu, selon lequel on prétend stabiliser la valeur de la monnaie par rapport à l'or sur le marché national en faisant varier la quantité de cette monnaie, et, dans les règlements internationaux, en utilisant un fonds d'échange en or, lequel régulariserait en même temps automatiquement la circulation de la monnaie. On estime généralement que les heureux résultats obtenus aux Indes n'ont été possibles que grâce à une série de balances commerciales favorables sans lesquelles le fonds d'échange se serait rapidement épuisé.

En ce qui concerne la régularisation du change-papier par envoi de numéraire, elle a donné lieu à l'expérience des caisses de conversion en Argentine et au Brésil, qui jouaient pour les règlements extérieurs le rôle du fonds d'échange du Gold exchange System. Quant à la valeur intérieure de la monnaie, non-seulement on n'a pas essayé dans ces pays de la relever en réduisant la quantité des instruments d'échange, mais on a, au contraire, consolidé, nous dirions aujourd'hui « dévalorisé » les billets. Des circonstances économiques favorables permirent un fonctionnement satisfaisant de ces caisses mais, quand la dernière guerre mondiale a éclaté, la solidité très médiocre du système apparut et son impossibilité de résister à une crise économique.

Après avoir épuisé les créances disponibles pour assurer les compensations et fait dans la mesure du possible les envois de numéraire pour combler un solde débiteur, une dernière ressource subsiste : faire proroger les échéances, obtenir du crédit.

L'emprunt extérieur. — Une première modalité utilisable est l'emprunt extérieur. C'est « le remède aux situations graves, aux dépréciations prolongées, la combinaison de crédit la plus importante, la plus efficace et à laquelle on n'a recours généralement qu'après avoir épuisé les autres modalités de crédit ». Elle n'a toute son efficacité que si l'emprunt n'est pas une simple consolidation d'avances à court terme et si son montant n'est

pas rendu indisponible par une contre-partie d'achats obligatoires de marchandises chez le prêteur.

L'Etat bénéficiaire du crédit ne l'utilise pas immédiatement en totalité sauf cas spéciaux d'immobilisation indiqués plus haut et dans lesquels l'effet bienfaisant du crédit est très atténué. L'Etat peut donc mettre à la disposition de l'économie nationale par l'intermédiaire des banques une partie de ces crédits qui tendront à réduire le taux de l'escompte (1) et à faciliter la production. Si, par contre, la monnaie du pays emprunteur est malade, il y a bien des chances pour que les crédits, en abaissant un peu les prix, provoquent une augmentation de la consommation, l'importation de produits achevés superflus au lieu de matières premières à réexporter et précipitent ainsi la déchéance de cette monnaie.

Le taux de l'escompte. — A l'inverse de l'emprunt extérieur utilisé dans les cas de maladie grave du change, les simples transferts internationaux de capitaux, que provoquent rapidement les différences de taux de

(1) Il peut arriver malgré cela que le taux des crédits intérieurs reste très élevé et soit même notablement supérieur au taux des crédits extérieurs ; c'est le cas de l'Autriche où les crédits-dollars sont à 12 % environ actuellement tandis que les crédits-couronnes comportent un intérêt d'au moins 17 %, mais ce paradoxe doit provenir de ce que les crédits en devises sont à échéance relativement courte tandis que, suivant l'habitude de ce pays, les crédits couronnes sont investis, le plus souvent, dans des entreprises industrielles et, par suite, remboursables à longue échéance.

l'escompte dans les divers pays, constituent un remède automatique possible à un déficit accidentel de la balance commerciale. Mais la hausse du taux de l'escompte comme moyen de relèvement du change doit être une hausse relative; elle ne joue naturellement que si les autres pays ne font pas le même mouvement. Le taux de l'escompte à considérer est celui appliqué aux effets de premier ordre et n'est pas forcément le taux officiel de la banque d'émission, encore que ce dernier ait sur le précédent une influence appréciable surtout dans les pays où l'importance des dépôts des grandes banques ne dépasse pas trop celle des dépôts de l'institut d'émission.

Les crédits. — Enfin, un troisième élément d'action sur le change, et non moins employé, est l'emploi des crédits commerciaux et de banque, ces derniers sous forme, le plus souvent, de crédits par acceptation, qui nous intéressent plus spécialement.

« Il s'agit des crédits motivés par une situation débitrice de la balance des paiements et non par les délais qui ont pu être consentis par le vendeur au moment de la conclusion des transactions originaires en conformité des usages commerciaux. Le papier, créé en représentation des créances à terme, joue parfois un rôle dans l'équilibre des changes... mais ce rôle est tout différent de celui des crédits qui ont pour objet d'ajourner le règlement des dettes échues (1) ».

(1) J. Decamps, *op. cit.* p. 209.

Ces crédits sont à courte échéance ; trois ou six mois ; ils mettent en jeu des sommes moins importantes que les emprunts extérieurs, mais sont plus fréquemment employés que ces derniers et sur l'initiative privée des banques, des débiteurs ou des créanciers et non de l'Etat.

Quant au fonctionnement et à l'effet de ces crédits sur le change, on peut l'exposer de la manière suivante :

Supposons d'abord qu'un commerçant français ait, à l'égard d'un américain, une dette et que ce dernier soit encore possesseur de sa créance ; il lui suffira de n'en pas demander le paiement à l'échéance pour que cette créance ne figure pas au passif du pays débiteur avant l'échéance nouvelle. Si la dette est exigible en dollars, le risque de change est à la charge du débiteur à qui il appartient de se couvrir. Si, au contraire, elle est exigible en francs, le risque est supporté par le créancier qui choisira à son gré le moment de rapatrier sa créance ; il y a donc, dans cette hypothèse, un élément d'incertitude susceptible d'agir fâcheusement sur la tenue du change du pays débiteur.

Supposons maintenant que le créancier ait déjà disposé de sa créance en négociant à un tiers une traite tirée sur son débiteur ; celle-ci, étant dans la circulation, ne peut être rattrapée et l'ouverture de crédit sera faite par le créancier en constituant lui-même la provision à l'échéance. Dans ce cas, si la créance est exigible en monnaie du pays débiteur, le tiers détenteur de la traite est seul maître du moment où elle sera présentée

à l'encaissement et ceci détermine encore un élément d'instabilité du change du pays débiteur (1).

En fait, les ouvertures de tels crédits sont le plus souvent accordées directement par les banques et non comme suite à un accord entre créanciers et débiteurs ; d'ailleurs les banques interviennent assez vite dans l'opération par l'acceptation qui leur est généralement demandée de la traite tirée par le vendeur. Cette acceptation est liée ordinairement à une ouverture de crédits du banquier accepteur en faveur du débiteur ; il y a donc contrat de crédit entre créancier et débiteur d'une part, entre débiteur et banquier d'autre part, ce dernier précédant parfois le premier quand le débiteur trouve intérêt, en raison de son opinion sur la tenue future des changes, à se couvrir avant même d'avoir conclu une transaction commerciale ; de toute façon c'est à l'échéance de la dette commerciale que l'ouverture de crédit de banque interviendra dans la balance des paiements.

Pour être efficaces ces crédits de banque, ouverts en vue de régulariser les changes, doivent être de préférence exempts de toute restriction d'emploi. Or, sur certaines places, ces ouvertures sont soumises à des obligations particulières ; ainsi, aux Etats-Unis, les Banques de Réserve fédérale n'escomptant que les acceptations relatives à des transactions commerciales américaines, une banque privée spécifiera le plus souvent que les crédits doivent avoir un emploi commercial aux Etats-Unis,

(1) Voir J. Decamps, *op. cit.* p. 211 et suiv.

afin de se réserver la faculté de faire réescompter son papier par les Banques de Réserve. Ces restrictions, inconnues à Londres, sont de nature à entraver l'expansion de la place de New-York dans le domaine des compensations internationales.

Formes des ouvertures de crédits. — Les crédits sont fréquemment accordés par des découverts en compte-courant, mais cette modalité ne permet pas des crédits bien importants puisque le créancier doit décaisser ; de plus, elle manque de souplesse et de sécurité car les fonds sont immobilisés et les risques ne peuvent être partagés.

Au contraire, avec le crédit par acceptation le banquier monnaie son crédit pour une somme pouvant largement dépasser le montant de ses fonds. Ceux-ci constituent, comme nous l'avons déjà vu, une simple garantie ; les fonds nécessaires seront demandés à d'autres banques en leur faisant escompter l'acceptation de la première ; de plus la banque d'émission peut intervenir en réescomptant.

L'emploi de traites limite à trois mois la durée du crédit, mais on les renouvelle habituellement une et deux fois si cela est nécessaire. D'ailleurs la couverture à l'échéance est bien souvent assurée par de nouveaux crédits, soit automatiquement (*revolving credits*) soit après accord préalable. Cela constitue une véritable dette flottante susceptible d'occasionner des difficultés en cas de resserrement brusque des crédits ; c'est ce qui s'est

passé en 1914 aux Etats-Unis peu après la déclaration de guerre où les maisons d'acceptation anglaises n'ont pas consenti à renouveler les crédits accordés et le dollar a baissé brutalement accusant en septembre une déprime de 4 % par rapport à la livre. Un phénomène analogue se produisait pour la Russie dont le découvert ne pouvait pas être compensé par la vente des blés empêchée par la fermeture des Dardanelles.

Crédits de spéculation. — Lorsque la dépréciation s'accroît, une autre modalité d'ouverture de crédit fait généralement place à la précédente, c'est ce que M. J. Decamps a appelé les crédits de spéculation. Les risques sont tels à ce moment (perte au change, insolvabilité du débiteur, difficultés de paiement provenant de mesures légales prises dans le pays débiteur, etc.,....) que la nature de l'ouverture de crédit se modifie et devient spéculative ; l'appât d'un gros gain fait seul passer sur le risque à courir. Ces crédits présentent des dangers pour le créancier, cela va sans dire, mais aussi pour le pays débiteur dont le change est soumis aux répercussions brusques qu'entraîne une vente subite du flottant et le rapatriement par les créanciers des dépôts qu'ils ont laissés dans les banques du pays débiteur.

En résumé, les crédits par acceptation, comme les crédits en général, ne sont pas le remède aux affaissements prolongés ou profonds du change d'un pays, mais ils rendent de très utiles services pour régulariser le cours

du change et en éviter les variations saisonnières, grâce à leur souplesse et à la sécurité qu'ils présentent.

3. — *Les crédits de change par acceptation pendant et depuis la guerre.*

Au début de la guerre, tandis que la France et l'Angleterre se remettaient au bout de quelques semaines de la perturbation profonde jetée par la déclaration des hostilités dans le marché des capitaux, les Etats-Unis, qui usaient largement de crédits par acceptation d'origine anglaise, furent affectés comme nous l'avons vu, par le refus des banques de la Cité de renouveler ces crédits. Leur change ne revint au pair qu'en décembre 1914 grâce à des envois d'or à Ottawa (Canada) au compte de la Banque d'Angleterre et, également, par suite des exportations grandissantes des produits manufacturés à destination des belligérants. Peu après, les changes alliés se dépréciant sous l'action d'une balance commerciale de plus en plus défavorable, des modalités multiples de mobilisation des crédits que les Etats-Unis, neutres favorables, étaient disposés à accorder, ont été mises à profit, tels les emprunts à long ou court terme, les crédits de banque, les crédits par acceptation.

Un premier (1) crédit par acceptation de 25 millions de dollars fut ainsi ouvert en août 1915 à la suite d'un accord entre les banques françaises et la Maison Brown Bro-

(1) J. Decamps, *op. cit.* p. 316 et suiv.

thiers de New-York, opération garantie par la Banque de France.

Peu après, quatre crédits de 15 millions de dollars ont été accordés par le groupe Bonbright de New-York à une entreprise française, puis le French industrial credit de 50 millions de dollars, ouvert à un groupe d'industriels français par le Syndicate guaranty trust Bonbright. Des modalités analogues ont encore été employées dans les opérations de crédit exécutées avec le concours de la Hollande, de la Suisse, de l'Espagne et de la Suède.

Vers la fin de la guerre, après que l'intervention des Etats-Unis eut amélioré les changes alliés, de nouveaux crédits par acceptation furent ouverts, par exemple un crédit de 350 millions de pesetas en mars 1918, porté ultérieurement à 455 millions, mobilisable par des tirages sur un groupe de banques espagnoles d'acceptation escomptes par la Banque d'Espagne.

Après l'armistice la suppression de la solidarité financière franco-anglo-américaine, les nécessités de la reconstruction des régions dévastées, le gaspillage général, le besoin universel de jouissance après les privations supportées, l'afflux subit des réserves de l'épargne paysanne sur le marché, et l'inflation résultante entraînèrent le franc dans des bas-fonds, impressionnants pour l'époque, et les crédits de spéculation stimulés au début par la croyance en l'aide américaine pour le relèvement du franc, puis soutenus par la dépréciation progressive de notre devise, entrèrent largement en

jeu, tandis que les autres modalités de crédit prenaient une place tout à fait secondaire.

En mars 1924, à la suite des excès spéculatifs qui déterminèrent une nouvelle chute du franc, des mesures financières énergiques furent prises : équilibre de plus en plus rigoureux du budget ; constitution, avec l'aide de la Maison Morgan Harjes de New-York, d'une masse de manœuvre destinée à empêcher la spéculation étrangère sur le marché des changes. En même temps divers projets étaient proposés pour réduire les oscillations saisonnières de notre devise par utilisation largement pratiquée de crédits par acceptation maniés par des sociétés internationales ; nous reviendrons sur ce sujet dans notre dernier chapitre à titre de conclusion de la présente étude.

DEUXIÈME PARTIE

Les Crédits par acceptation dans les divers pays

CHAPITRE I

LES CREDITS PAR ACCEPTATION EN ANGLETERRE

Une étude du développement des crédits par acceptation dans les principaux pays doit, pour permettre d'apprécier leur juste valeur, être faite dans le cadre d'un exposé sommaire de l'organisation bancaire, des modalités de crédit concurrentes et, s'il y a lieu, de la situation monétaire qui en est le support. Nous débuterons par le premier marché financier, le marché anglais.

Les banques anglaises. — Les principes, qui gouvernent l'organisation financière anglaise, sont une spécialisation très poussée des établissements (en voie toutefois d'atténuation en même temps qu'une concentration de ceux-ci en une certaine de banques puissantes alors qu'aux Etats-Unis 30.000 banques sont éparpillées dans tout le pays. Les méthodes comportent le travail à petit

bénéfice pour développer le chiffre d'affaires, le minimum d'entraves ou de garanties demandées, rendu possible par une grande connaissance du marché et une étude très approfondie du crédit de la clientèle.

Selon ces principes les banques anglaises se répartissent en multiples catégories.

— Tout à fait à part figurent les établissements qui s'occupent du placement des emprunts, les *Investments Trusts*, souscrivant et plaçant ensuite les titres sur le marché, en prenant soin de les bien classer dans le public.

— Puis viennent les maisons dont la spécialité est de financer le commerce, le commerce international principalement et cela de deux façons, soit par la négociation d'effets représentant les marchandises et généralement acceptés au préalable par une maison de crédit bien établi, soit à l'aide de banques d'outre-mer spécialisées par régions, qui pratiquent l'escompte sur place avec leurs succursales et font leurs opérations avec la monnaie de chaque pays.

Dans la première sorte se placent les banques d'affaires, *merchants bankers*, pratiquant les opérations de placement d'emprunts, de change, de financement du commerce extérieur, notamment par des crédits par acceptation. La dénomination de *merchants bankers* provient d'ailleurs de ce commerce d'acceptation. Ces établissements étaient, à l'origine, des maisons de commerce de vieille réputation dont la signature était appréciée et connue sur tous les points du globe ; les effets

tirés sur elles étaient escomptés facilement. D'autres maisons, d'un crédit moins connu, prirent l'habitude de faire accepter leurs traites contre commission par ces établissements de premier ordre afin de rendre plus facile la circulation de leur propre papier. Ces derniers finirent par se spécialiser dans ce genre d'opérations et devinrent des marchands banquiers, de plus en plus banquiers que marchands. Ils ont contribué puissamment à attirer à Londres les opérations de compensation intervenant dans les règlements internationaux. Leur développement paraît actuellement souffrir des risques que présente l'acceptation dans les temps présents et que rémunère insuffisamment une commission modique de 1/4 % pour les effets à 3 mois ; ils éprouvent d'autre part la concurrence des banques d'outre-mer, dont nous allons maintenant parler, et souffrent de l'instabilité relative de la livre par rapport au dollar.

Ce sont ces maisons qui exécutent, à l'aide de crédits par acceptation, le transfert à Londres des disponibilités étrangères à court terme dont a besoin le marché par moment pour soutenir la spéculation. Ce jeu de drainage du flottant n'est pas nouveau ; les maisons allemandes, hongroises, russes, leur faisaient concurrence avant la guerre et attiraient chez elles les capitaux du marché anglais en faisant escompter à Londres des acceptations de leurs succursales anglaises.

Dans la deuxième sorte de cette seconde catégorie se placent les *foreign et colonial banks*. Elles utilisent divers procédés pour financer le commerce dont quel-

ques-uns sont spéciaux en Angleterre: Le *cash credit* garanti par deux cautions ; le *revolving credit*, avance à découvert renouvelable pendant toute la durée de l'ouverture de crédit ; l'*overdraft*, tirage à découvert ; les *letters of lien*, crédit documentaire combiné avec une transmission temporaire de la propriété des marchandises de l'importateur ; les *letters of hypothecation*, mécanisme dans lequel les marchandises continuent de servir de gage des avances faites à l'exportateur et à l'importateur, même quand elles sont entre les mains de l'acheteur.

— Nous trouvons ensuite une classe spéciale d'intermédiaires, qui ne se rencontre nulle part ailleurs qu'en Angleterre et dont la présence est justifiée par l'importance des effets en circulation sur le marché anglais : ce sont les *bill brokers* ou *discount houses*, courtiers de change servant d'intermédiaires dans la vente des effets.

— Enfin, viennent les banques privées de dépôt (*private banks*) et les banques de dépôt constituées par actions (*joint stock banks*) qui, jusqu'à ces derniers temps, ne s'occupaient ni de participations ni de change mais uniquement d'opérations sur titres et de dépôts qu'elles faisaient fructifier avec un portefeuille de titres de premier ordre : ou fonds d'Etats, obligations de compagnies de chemins de fer, opérations d'escompte. Ainsi les traites pour le financement du commerce international étaient acceptées par les *merchants brokers*, placées par les *bill brokers*, et escomptées, pour la plupart, par les *joint stock banks* un peu aidées par les

Discount houses. L'opération d'escompte, pratiquée par ces grandes banques de dépôt, était d'ailleurs entourée de restrictions, le papier commercial devant porter la signature d'une banque *foreign* ou *colonial bank* ou d'un *bill broker*. Depuis la guerre les *joint stock banks* participent, moins passivement que par escompte, au financement du commerce international, mais c'est principalement par des participations dans des *foreign banks* ou par création de telles banques.

— Couronnant tout cet édifice la Banque d'Angleterre vient jouer le rôle de banque des banques assez analogue à celui de notre établissement national d'émission.

Ajoutons encore que l'usage des crédits par acceptation est facilité par l'assurance contre les risques de crédit, à laquelle on peut avoir recours auprès d'un certain nombre de compagnies d'assurance, notamment le *Trade acceptance guarantee syndicate*.

Institutions nouvelles. — Cette organisation complexe de banques et ces modalités de crédit n'ont pas paru suffisantes pendant la guerre et des mesures spéciales de garantie gouvernementale ont dû être prises pour faciliter le jeu des crédits habituels dans les transactions avec les pays troublés et afin de développer les exportations anglaises. Comme toujours les banques furent accusées de faire preuve de trop de prudence dans leurs ouvertures de crédit et l'exemple leur fut donné des banques allemandes qui, cependant, pratiquaient beaucoup plus qu'elles les crédits à court terme et en

compte-courant et étaient, soutenues par la politique d'expansion pangermanique du gouvernement du Reich. Après des discussions très vives où le monde de la Bourse se divisa, la British trade corporation fut créée en avril 1917 au capital de 2 millions de livres avec participation obligatoire de quelques-unes des grandes banques. Cette société fut, comme ailleurs, empêchée par les banques de s'occuper de dépôts et d'acceptations partout où elle pourrait concurrencer les établissements existants. Conçue suivant un système bâtard devant allier la hardiesse des banques allemandes à la sage réserve anglaise, elle se confina dans un travail de participations, de créations de banques et de maisons de commerce à l'étranger dont elle ne tira pas de résultats avantageux : réduction de son capital ; absence de dividendes, déconfiture des filiales.

Le gouvernement prit alors en mains la question de l'ouverture des crédits au commerce d'exportation et transforma l'Insurance office, qui avait donné satisfaction pendant la guerre comme service d'assurances maritimes, en un institut pour le financement du commerce extérieur, l'Export Credit Department. Cet organisme faisait aux exportateurs, après enquête, des avances pouvant s'élever à la valeur du prix de revient des marchandises, majoré du fret, de l'assurance et d'une commission, contre remise des traites acceptées par les acheteurs (accompagnées d'un dépôt en garantie) ou des acceptations consenties aux exportateurs par les banques de leur pays. Le résultat fut médiocre, les exportateurs

trouvant qu'ils conservaient trop de risques à leur charge, car le gouvernement avait gardé contre eux un recours de 20 % en cas de défaillance de l'acheteur; d'autre part ils étaient assez gênés d'avoir à indiquer leur prix de revient.

Dans ces conditions et les difficultés de trésorerie aidant, une réorganisation s'imposait; elle fut réalisée en juin 1921 selon le principe que l'Etat ne ferait plus d'avances mais garantirait aux exportateurs 85 % du montant de leurs factures sous réserve que l'acheteur déposerait une caution suffisante. Les lenteurs administratives, l'insuffisance de l'étendue de la garantie ne donnèrent pas satisfaction aux exportateurs et une nouvelle réorganisation eut lieu vers la fin de la même année.

En tant que présentant une combinaison de crédits par acceptation et de garantie de l'Etat, elle n'est pas sans intérêt à examiner (1). Le gouvernement garantit après visa et acceptation du banquier de l'exportateur, les traites tirées en couverture de produits manufacturés en Angleterre à destination quelconque sauf exceptions peu nombreuses. Des crédits généraux, ne nécessitant pas une demande de garantie pour chaque transaction, peuvent être accordés grâce auxquels un banquier sera remboursé, par l'Export Credit Département (E. C. D.) à défaut de l'acheteur, du montant des crédits par acceptation qu'il aura ouverts à l'exportateur. Ces crédits généraux ont une durée de six mois, renouvelable. Quant

(1) Voir M. Caillez, *L'organisation du crédit au commerce extérieur en France et à l'étranger*, p. 155.

aux crédits spéciaux, relatifs à une transaction donnée, l'E. C. D. garantit de 85 à 100 % du montant de la traite selon la durée de l'ouverture de crédit. La traite peut n'être pas acceptée par le banquier de l'importateur au moment où elle est présentée à l'E. C. D., mais si cet importateur ne dépose pas de caution, la banque de ce dernier doit, dans ce cas, confirmer à l'E. C. D. le crédit par acceptation qu'elle a ouvert. Telle est, réduite à la partie qui nous intéresse, la forme nouvelle de l'E. C. D. qui a fonctionné dans des conditions assez satisfaisantes, paraît-il, depuis sa dernière réorganisation.

Enfin, signalons l'heureuse réussite de la British overseas bank fondée en 1919 par 8 banques sous forme de coopérative à capitaux anglais opérant à l'étranger et dans les Dominions. Le caractère particulier de cet établissement, à la fois banque d'affaires et banque pour le commerce international, est que ses relations avec les banques créatrices lui donnent une force importante qui lui a permis, petit à petit, de s'assurer le contrôle de 40 sociétés anglaises, 45 européennes et 6 américaines.

Les crédits par acceptation, nés en Angleterre, y ont donc pris un développement considérable ; ils sont l'un des éléments de prépondérance du marché financier anglais, d'autant, comme nous allons le voir maintenant, que le marché américain, son rival, est encore loin d'en faire autant usage.

CHAPITRE II

LES CREDITS PAR ACCEPTATION AUX ETATS-UNIS

L'organisation financière primitive d'un pays est fortement influencée comme bien d'autres éléments sociologiques, par sa situation physique, politique et économique. Les Etats-Unis, sont un pays neuf de grande superficie, de population composite, un état fédéral; soit autant d'éléments de dispersion. Son sol renferme des richesses considérables ; il a sur ses voisins immédiats une supériorité telle qu'il peut être pacifique en toute sécurité ; son peuple jeune est resté hardi et industriel; autant de raisons de prospérité qui l'emporteront sur les inconvénients de la dispersion.

L'organisation bancaire. — Quoique inspirée, à l'origine, des principes anglais, l'organisation bancaire des Etats-Unis et le crédit diffèrent profondément de ce qu'ils sont en Grande-Bretagne ; ils ont été, en effet, bouleversés par la guerre de Sécession qui détruisit, comme toute guerre civile, la confiance nécessaire à leur existence. Quand l'ordre fut rétabli, des mesures de réorga-

nisation, comme le National Bank Act de 1864 réglementant la circulation des billets et la création de banques nationales, ne suffirent pas à doter les Etats-Unis d'un système perfectionné ; pas de banque centrale d'émission susceptible d'étayer les autres banques en réescomptant leurs effets ; interdiction aux banques nationales de créer des succursales à l'étranger et d'accepter les traites tirées sur elles ; un marché d'escompte des plus réduits obligeant le commerce à se faire ouvrir à Londres des crédits pour les règlements internationaux au prix de commissions qui auraient pu être évitées ; 30.000 banques dispersées sur tout le territoire et se disputant les capitaux ; pas de grands établissements de crédit à succursales multiples drainant l'épargne.

Il fallut des conditions économiques exceptionnelles favorables pour permettre le merveilleux développement des Etats-Unis malgré cette organisation financière défectueuse.

Le Federal Reserve System. — La crise financière de 1907 révéla la faiblesse du système et, après plusieurs années d'études, le gouvernement promulgua l'act du 23 Décembre 1913 instituant le Federal Reserve System. L'essentiel de cette réforme est :

— de ne plus accorder qu'à 12 banques de réserve fédérale la faculté d'émission des billets, qui constituent seul désormais la monnaie fiduciaire avec les chèques et les billets d'Etat (Greenbacks, Treasury Notes et Silver Certificates) ;

— de réglementer les réserves afin d'éviter, par une liquidité suffisante des moyens, le retour des crises monétaires passées. C'est ainsi que la couverture des billets des banques de réserve fédérale est constituée par 40 % au moins de leur valeur en or et par des effets (1) et non plus par un dépôt d'obligations fédérales comme pour les banques nationales, ce qui avait pour inconvénient d'instituer le crédit de l'Etat comme base de la circulation fiduciaire. En outre, un fonds est constitué au Trésor, par les banques de réserve fédérale, égal à 5 % du montant total des billets en circulation. D'autre part, en garantie de la circulation très active des chèques, les banques de réserve fédérale ont une réserve en or égale à 35 % de leurs dépôts, et les banques ordinaires versent dans les caves des précédentes de 3 à 13 % en or de leurs propres dépôts ;

— d'élargir le marché de l'escompte en facilitant le réescompte par les banques de réserve fédérale, en développant les acceptations, papier à deux signatures encore peu abondant sur le marché.

Les banques de réserve fédérale sont sous le contrôle du Federal Reserve Board où figurent, parmi les représentants du Gouvernement, le Secrétaire de la Trésorerie et le Directeur du mouvement des fonds.

L'acceptation dans le Federal Reserve System. — L'acceptation bancaire a été parmi les opérations dont on

(1) En fait, par suite de l'afflux de l'or, la couverture atteignait 127 % au milieu de 1924.

s'est efforcé, au moment de la mise en application de la réforme, d'assurer le développement en prenant soin toutefois de la règlementer au début d'assez près afin d'éviter les inconvénients résultant de l'abus possible de ce mécanisme de crédit, nouveau dans le pays.

Contrairement à ce qui avait lieu avant la réforme de 1913 les acceptations de banque, interdites jusque là pour les opérations du commerce extérieur, ont été favorisées par un taux d'escompte réduit, accordé par les banques de réserve fédérale, et elles ont été admises en garantie de l'émission des billets. Mais elles ne sont escomptées par ces banques que si le tireur de l'effet est une maison directement en relations avec l'importateur ou l'exportateur des marchandises impliquées dans la transaction et si la preuve est faite que leur cause originelle réside dans une vente réelle ou dans un envoi impliquant l'importation ou l'exportation de marchandises.

C'est évidemment un frein énergique à toute tentative d'inflation de crédits mais qui limite les avantages qu'on peut tirer pour le change ou la tenue d'un marché financier de tirages, modérément pratiqués, indépendants de toute transaction de marchandises.

Voici la réglementation de l'acceptation des traites par les banques sous le régime initial du Federal Reserve System, qui a été successivement amendé les 7 Septembre 1916 et 21 Juin 1917.

— Les traites ne peuvent être acceptées que si elles

ont moins de six mois à courir et correspondent soit à des transports de marchandises à l'intérieur du pays, soit à des importations et des exportations si elles sont garanties par un warrant ou un document assurant la propriété des marchandises.

— Le montant des acceptations, consenties à une seule personne, ne doit pas dépasser 10 % du capital versé et des réserves à moins que des garanties réelles ne soient fournies, sans que le total des acceptations de chaque banque atteigne 50 % et exceptionnellement 100 % du capital versé et des réserves (en Angleterre on dépasse facilement 150 %), et encore faut-il que les transactions intérieures ne conduisent pas à plus de la moitié du total des acceptations.

— Les traites (*finance bills*) à moins de 3 mois, tirées uniquement, selon les besoins du change, par des banques des pays étrangers, où le chèque n'est pas l'instrument courant des paiements de dettes étrangères, ne doivent pas dépasser 10 % du capital et des réserves, 50 % si elles sont accompagnées de garanties réelles.

Ces « *finance bills* » sont, au contraire, largement utilisés sur la place de Londres où ils contribuent à donner au marché de la stabilité par l'augmentation du volume des effets.

Telle est la réglementation en vigueur, établie dans la crainte d'abus possibles par inflation de crédit ; quoiqu'assez restrictive, elle a permis depuis 1913 un développement déjà appréciable des acceptations tant pour

le financement des importations que des exportations, des transactions intérieures et des opérations de change.

Acceptation à l'importation. — Prenons un exemple d'acceptation à l'importation, que l'on rencontre fréquemment, celui du coton (1).

Un fabricant de pneumatiques veut faire venir d'Egypte des balles de coton à longue fibre ; il se fait ouvrir un crédit par sa banque, câble le montant de la dette de crédit à l'exportateur égyptien qui tire sur la banque américaine une traite à laquelle il attache les documents et la négocie à une banque anglaise locale. Celle-ci fait présenter par son correspondant aux Etats-Unis l'effet à l'acceptation de la banque américaine qui retient les documents tandis que le correspondant anglais garde le papier jusqu'à l'échéance ou le fait escompter. La banque américaine remet au fabricant de pneumatiques les titres de propriété et ce dernier couvre la banque, à l'échéance, du montant de l'effet.

D'ailleurs les autres procédés habituels de financement des importations sont utilisés aux Etats-Unis au moins aussi fréquemment ; c'est ainsi que l'exportateur égyptien peut tirer directement sur le fabricant de pneumatiques une traite à vue avec remise des documents contre paiement, une traite D/P (acceptation de la traite et remise des documents contre paie-

(1) Le Grand de la Cour. *L'acceptation et son développement aux Etats-Unis. L'information financière*, 13.1.25.

ment) ou une traite D/A (acceptation de la traite et remise des documents contre acceptation).

Acceptation à l'exportation. — Supposons, au contraire, une exportation de coton américain en Europe, L'exportateur tire sur le correspondant américain de la banque européenne qui a ouvert un crédit à l'importateur, une traite qu'il fait accepter à ce correspondant et négocie ensuite. Les documents sont alors envoyés en Europe et remis à l'importateur.

Aux Etats-Unis on pratique non moins souvent le tirage direct de l'exportateur sur son client, tirage escompté par une banque américaine avec ou sans ducroire exécuté habituellement par double tirage plutôt que par forfait d'escompte.

Acceptation sur le marché intérieur. — Enfin, à l'intérieur du pays, l'acceptation joue encore un rôle et c'est même dans ce domaine qu'elle est actuellement le plus développé aux Etats-Unis.

Prenons encore l'exemple du coton : les balles d'une exploitation cotonnière sont réunies dans un entrepôt avant la vente ; contre remise à une banque d'un warrant, celle-ci acceptera une traite tirée par le propriétaire des balles. Après vente le coton sera expédié en un point du pays à un acheteur et un crédit par acceptation, mobilisé par une traite tirée par le vendeur propriétaire, facilitera l'opération.

Les acceptations et les opérations de change. — Quant à l'emploi des crédits par acceptation pour agir sur le change, on sait quelle ampleur il avait prise, les difficultés rencontrées au début de la guerre par le marché américain consécutives au refus des maisons anglaises d'acceptation de proroger les crédits échus et la chute qui en est résultée temporairement pour la devise américaine à l'automne 1914.

Le marché de l'escompte et les acceptations. — Le marché des acceptations est encore relativement peu développé aux États-Unis par rapport à ce qu'il est en Angleterre. Les effets à deux signatures, les « bankers acceptance », élément principal de négociation sur le marché européen, sont encore l'exception (1) aux États-Unis, tandis que la plus grande partie des effets sont des billets à ordre, souscrits à la suite d'avances ou de débits en comptes courants entre les banques et leurs clients et qui peuvent, contrairement aux usages européens, faire l'objet de réescompte par les banques fédérales. Cette différence de nature des crédits mobilisés, qui sépare si profondément les marchés d'escompte dans l'ancien et le nouveau monde, ne doit pas être perdue de vue, quand on veut comparer les politiques de l'escompte en Europe et aux États-Unis.

(1) Au 31 décembre 1923, 723.068.000 dollars d'effets réescomptés par l'ensemble des banques fédérales, dont 233.000 seulement de « bankers acceptance » intérieures.

Mesures nouvelles pour développer l'acceptation. —

De grands efforts sont faits par le Federal Reserve Board et l'American Acceptance Council pour développer le marché de l'escompte. On se plaît, en effet, à souligner que le mécanisme de l'acceptation bancaire, en réduisant les risques de l'opération d'escompte, doit permettre de développer le marché si primitif jusqu'à présent et dont l'expansion est désirable pour mobiliser de manière satisfaisante les crédits dont l'industrie américaine a besoin, régulariser les variations du taux de l'intérêt et éviter les mouvements d'or, tandis qu'actuellement le taux de l'intérêt résulte des besoins très variables des bourses de valeurs.

Afin de développer les acceptations, les banques de réserve fédérale ont été autorisées, en Mai 1920, à réescompter le papier à six mois tandis qu'auparavant elles ne pouvaient prendre en portefeuille que les effets à 3 mois; les acceptations à six mois étaient, par suite, d'un placement difficile. En outre, les *Saving banks* ont été autorisées à prendre des acceptations en portefeuille.

Pour développer le financement des transactions internationales et utiliser les facilités offertes par le Federal Reserve Act, les banques américaines ont ouvert à l'étranger des succursales, absorbé des banques étrangères, ou créé des institutions nouvelles, les *Acceptance corporations*. Ces dernières se sont assez peu développées ; on peut signaler surtout l'International acceptance bank, fondée en 1921 au capital de 15 millions de dollars.

D'autre part, le Federal Reserve Board, à l'imitation de divers gouvernements européens, a cherché dans la création d'organismes nouveaux un moyen de développer le commerce extérieur des Etats-Unis.

Tout d'abord, en septembre 1917, les banques membres du Federal Reserve System furent autorisées à consacrer 10 % de leur capital à des participations dans des maisons pour le financement du commerce extérieur par émission de crédits en dollars et acceptations de traites. Mais ce fut l'Edge act du 27 septembre 1919 qui, en autorisant les banques nationales à participer à la créations de telles institutions, donna un certain essor à leurs opérations.

Cet effort s'est traduit par la formation des *Foreign financing corporations*, sociétés au capital minimum de 2 millions de dollars, dont le statut est arrêté par le gouvernement fédéral ; leur activité, illimitée à l'étranger, doit se borner à l'intérieur du pays aux opérations du commerce extérieur ; en particulier, elles doivent éviter de recevoir des dépôts. Leur mécanisme consiste à créer en Europe des sociétés correspondantes qui cautionneraient les importateurs européens et dont le papier, accepté par elles, serait escompté au moyen d'obligations émises sur le marché américain. Cette formule intéressante est encore dans la période des essais ; elle vient de subir un échec sérieux dans la déconfiture de la Foreign financing corporation of Chicago.

Ces diverses créations ont eu pour effet de développer les acceptations de banque. Au 1^{er} novembre 1916

on évaluait à 175 millions de dollars le montant des acceptations aux États-Unis ; au milieu de 1920 le milliard était dépassé grâce à l'activité des transactions pendant les hostilités et à l'instabilité du sterling. Pendant la crise de 1921 les acceptations de banque furent en régression ; elles ont repris, mais, actuellement, le développement des acceptations aux États-Unis subit la concurrence grandissante du marché de Londres, favorisé par la plus grande souplesse de son fonctionnement et un taux d'escompte plus avantageux, les États-Unis ayant relevé fortement dès 1920 leur taux d'escompte pour pratiquer une politique de déflation.

On voit que les méthodes américaines de distribution du crédit sont encore primitives. Le crédit réel règne en maître et le maniement du crédit personnel suppose une habitude et une documentation que des années suffisent à peine à donner. Le développement des acceptations, en particulier, s'y fait lentement malgré le grand avantage que donne la stabilité du dollar. Les intermédiaires anglais en matière d'effets, les *brokers* qui rendent de grands services par leur connaissance du papier, y sont inconnus, mais on trouve des centaines de petits courtiers sans surface dont les banques n'acceptent les chèques, en paiement des effets qu'elles leur négocient, que s'ils sont entourés de garanties. Ces courtiers, *Discount Co* ou *Acceptance dealers* ne sont, d'ailleurs, pas comme les *brokers* londoniens de simples intermédiaires entre l'acheteur de

la traite et le banquier accepteur ; ils mettent en rapport celui-ci et le commerçant qui recherche une ouverture de crédit ; en outre ils distribuent les effets entre les banques. Ce rôle élargi les met dans l'obligation d'acheter tout le papier qui leur est offert afin d'avoir un portefeuille abondamment garni de traites de toutes échéances et de montants divers ; leur situation est délicate malgré le soutien que leur accordent les banques de réserve fédérale dans les moments d'instabilité du marché.

« La loi, qui entend préserver surtout la clientèle et éviter des désastres financiers, est elle-même un obstacle à l'élimination des éléments les moins forts et les moins sains et à la concentration de la puissance qui est indispensable aux opérations financières de grande envergure. C'est ainsi que l'acceptation, au lieu d'être le privilège de fait d'un petit nombre de firmes n'ayant aucun besoin de garantir leur signature par une fortune proportionnelle à leurs engagements, devient aux Etats-Unis un droit qui peut être conféré par le Federal Reserve Board aux *members banks*, mais ces banques ne peuvent accepter en matière de commerce extérieur qu'à concurrence de 100 % du capital et du « surplus » (réserve) pourvu que ce surplus atteigne 20 % du capital. Ces dispositions sont la négation même du mécanisme de l'acceptation (1) ».

(1) *Btin*, quotidien de la Société d'Etudes et d'informations économiques, supplément N° 39.

CHAPITRE III

LES CRÉDITS PAR ACCEPTATION EN SUISSE

On a dit de la Suisse qu'elle était la plaque tournante de l'Europe ; l'abus, fait de cette expression, n'en n'a guère atténué la valeur et, spécialement du point de vue des mouvements de capitaux, elle nous paraît correspondre assez bien à la réalité.

Pays limitrophe de la France, elle a joué de tout temps, et plus particulièrement pendant et depuis la guerre, un rôle financier et industriel qui justifie à nos yeux de consacrer quelques pages de cette étude à la matière des crédits par acceptation en Suisse. Nous ferons une esquisse sommaire de la situation économique du pays et de son organisation bancaire (1) ; passant ensuite au fonctionnement de cette organisation, nous nous bornerons à indiquer l'usage que font des crédits par acceptation les diverses catégories de banques dans les règlements intérieurs ou internationaux et les difficultés que l'extension de ces crédits rencontre en raison

(1) Voir AÏIZÉ, *L'Organisation des Banques en Suisse*. Payot, édit.

de la politique suivie par la Banque nationale suisse en matière d'escompte.

Caractères généraux de l'économie suisse. — La Suisse, pays petit, montagneux et rude, possède une agriculture occupant des espaces restreints, sans grandes cultures ; de son sol on n'extrait aucune des matières premières essentielles à l'industrie. La Suisse est, par ailleurs, très peuplée et se voit donc obligée, pour nourrir ses habitants, dont une faible partie seulement consent à émigrer, de les employer à des industries de transformation, horlogerie, constructions mécaniques, électricité, etc., qu'affectent gravement les barrières douanières dressées par les états de tous pays, depuis la guerre surtout, et l'autre barrière non moins gênante qu'est le change élevé du franc suisse. Cette activité industrielle, consommatrice de capitaux et génératrice d'épargne, a provoqué un développement considérable des établissements bancaires dans ce pays.

Organisation bancaire. — Les banques sont en grand nombre ; en comprenant leur succursales, on en compte en moyenne une pour 1.300 habitants. Bien que subissant l'évolution générale des autres industries dans le sens d'une fusion des petites maisons en quelques gros établissements, réalisant à la fois une concentration des moyens et une décentralisation des efforts, elles se divisent encore en plusieurs catégories.

— Banque nationale suisse, l'institut d'émission et et de réescompte.

— Grandes banques commerciales, ensemble de huit établissements constitués, la plupart, en sociétés anonymes, pratiquant, à l'exception du crédit hypothécaire, tous les genres d'opérations, dépôts, crédits, escompte, avances, change.

— Banques hypothécaires, sous forme de caisses fondées et contrôlées par les Cantons ou de sociétés anonymes, accordant à l'industrie et au commerce des crédits à longue échéance. D'imprudentes opérations sur titres hypothécaires des pays de l'Europe centrale ont fortement ébranlé leur situation.

— Banques cantonales, créées au cours du moyen âge à l'instigation des seigneurs, pour faire profiter ceux-ci des fructueuses opérations de change et de mutations monétaires que les privilèges de ces banques leur donnaient la possibilité de pratiquer ; elles permirent, à une époque où le particularisme des Cantons était encore rigoureux, d'utiliser les dépôts, de procurer du crédit à la terre et à l'artisan ; elles réussissent encore, malgré la présence dans leurs organes directeurs de représentants des gouvernements locaux, à jouer un rôle utile de banques locales, principalement comme caisses d'épargne et banques hypothécaires.

— Caisses d'épargne et de prêts, spécialisées dans les opérations d'épargne et de prêt pour lesquelles elles ont été constituées.

— Banques privées de vieille réputation, qui défendent énergiquement leur autonomie contre la concurrence des grands établissements en s'unissant plus ou moins

complètement sous forme de sociétés de financement en vue d'importantes opérations internationales ou pour aider la grosse industrie suisse.

— Trusts, dernier type d'institution lié au développement en Suisse et à l'étranger des grandes affaires industrielles de chemins de fer, mécanique, produits chimiques ou électricité. Leurs opérations sont des combinaisons des trois opérations suivantes : placement des capitaux, comme ceux des *Investments Trusts* anglais, interposition entre le public et les entreprises dont les titres ne sont pas, temporairement ou non, susceptibles d'être mis en circulation, enfin contrôle, comme les *Holding Companies* qui rassemblent les capitaux par émission d'obligations et conservent en mains les titres des affaires qu'elles surveillent. Ce sont bien des institutions financières ; elles prennent même souvent le nom de banques, mais, en réalité, elles sont généralement créées par des chefs d'industrie, en vue de faciliter l'expansion des affaires par l'importance de leurs capitaux, le caractère international de leur composition et afin de rendre ces affaires indépendantes des banques proprement dites qui, trop facilement, se séparent aux jours de crises économiques des industries avec lesquelles elles avaient lié partie jusque là.

De tous ces organismes les grandes banques commerciales sont à peu près les seules à utiliser d'une manière courante les crédits par acceptation pour l'un des usages que nous allons examiner maintenant, crédits commerciaux intérieurs, extérieurs, règlements internationaux.

Crédits intérieurs. — Pour financer l'industrie sur le marché intérieur, les grandes banques commerciales pratiquent les crédits sous forme d'acceptation, mais ce n'est pas le mode le plus usuel ; l'escompte, et surtout l'ouverture de crédits en compte-courants, sont les mécanismes les plus employés, tout au moins pour les crédits ne dépassant pas un certain volume car il est de coutume en Suisse que les crédits accordés, couverts ou découverts, ne doivent pas dépasser le tiers environ du chiffre d'affaires du compte-courant, ce qui conduit les industriels, quand la limite ci-dessus est atteinte, à procéder à des émissions d'actions ou d'obligations, dont les banques retirent encore de profitables commissions.

On reconnaît volontiers en Suisse, comme ailleurs, aux crédits intérieurs par acceptation l'avantage d'une mobilisation très souple du crédit, de ne pas obliger le banquier à un décaissement et d'éviter au bénéficiaire d'avoir à payer un intérêt, pour les capitaux immobilisés en sus de la commission pour rémunération du service rendu. Par contre (inconvenient que n'ont pas l'escompte et le compte-courant) ainsi que cela s'est produit en Suisse au début de la Guerre, le banquier est moins garanti qu'avec l'escompte ; il est menacé d'avoir à faire lui-même la provision si le débiteur n'en a pas pris soin et cela en un moment qui peut être gênant pour lui. Cette menace est analogue à celle qui peut survenir aux instituts d'émission quand les porteurs de billets manifestent l'intention de présenter simultanément ceux-ci au remboursement ; il est vrai que le renouvel-

lement des acceptations de trois en trois mois, leur réescompte dans certains cas par la Banque nationale suisse assouplissent le système.

Crédits extérieurs. — Le financement des importations et exportations n'est guère plus pratiqué à l'aide des crédits par acceptation que par le moyen classique de création de banques d'outre-mer (1). Cela tient à ce qu'en Suisse c'est l'industrie qui exporte ou importe lui-même et non une maison de commission ; il offre, par suite, une surface suffisante pour obtenir assez facilement des crédits en compte-courant, garantis au besoin par des hypothèques, sans qu'il lui soit nécessaire de recourir à la garantie du document. Toutefois, en ces dernières années, on a noté un développement assez net des acceptations résultant sans doute des restrictions de crédits en compte-courant ou à découvert.

Il faut noter cependant la participation de deux établissements, la Société de banque suisse et le Crédit suisse, à la création de l'International acceptance bank de New-York, en collaboration avec des financiers anglais, hollandais et suédois, qui accorde des crédits par acceptation aux importateurs suisses en vue de transactions sur matières premières américaines.

Règlements internationaux. — Pour assurer les règlements internationaux, les établissements suisses usent

(1) Il semble bien que la fin malheureuse de la Banque suisse Sud-Américaine, créée par la Banque de Crédit suisse, ait fait disparaître les vellétés assez faibles d'appel à ce genre d'institution,

naturellement des acceptations bancaires. Ces règlements étaient fort importants avant la guerre ; les bourses de Bâle, Zurich, Genève, Lausanne et Berne constituaient des marchés actifs de devises. Après les premiers mois d'hostilités de la dernière guerre, où les affaires furent paralysées, l'affluence des commandes des belligérants provoqua des demandes de prorogation de crédits de la part des débiteurs qui espéraient voir leur unité monétaire revenir au pair en peu de temps ; les banques suisses ouvrirent alors des crédits tant aux importateurs étrangers qu'aux exportateurs suisses ; ce dernier genre d'opération provoqua du reste de sérieux déboires car les industriels suisses empruntaient en francs suisses tandis que la couverture de leurs crédits restait bloquée par les règles d'interdiction d'exportation des capitaux hors des autres pays, tous à change de plus en plus déprécié.

Les acceptations des grandes banques commerciales suisses servent de moyens de règlement utilisés par les importateurs de pays voisins. En voici un exemple (1) :

Un filateur alsacien, pour régler des achats de coton en Egypte, se fait ouvrir un crédit en sterling par un établissement suisse ; ce dernier accepte une traite qui sera envoyée au vendeur et encaissée auprès du correspondant de la banque suisse. A l'échéance, le filateur alsacien devra en rembourser le montant en francs suisses au cours du jour. La confiance, dont jouissent les éta-

(1) E. Allizé, *op. cit.*, p. 227.

blissements bancaires français, la Société devra chercher. Les relations internationales sont la raison pour laquelle on les choisit souvent pour des opérations de ce genre.

Quant aux opérations faites par les banques suisses avec les gouvernements étrangers en vue d'assurer le paiement de fournitures de matériel de guerre, de produits alimentaires ou pour améliorer le change, elles ont été nombreuses avec l'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, la France, l'Angleterre, mais le plus souvent les crédits furent mobilisés par simples traites comportant des garanties multiples, des signatures de choix, dépôts de titres, etc...

Le développement de l'acceptation en Suisse. — Dans l'ensemble, les crédits par acceptation sont donc assez peu utilisés en Suisse. Indépendamment des raisons, indiquées plus haut, tenant au genre d'emprunteurs, il est un motif sérieux d'entrave au développement des crédits par acceptation et qui nuirait également à la création en ce pays, création à laquelle il a été songé dans les milieux financiers français, d'une société internationale d'acceptation analogue aux établissements qui prirent naissance récemment en Hollande, c'est la politique assez rigide de la Banque nationale suisse en matière d'escompte.

La politique d'escompte de la Banque nationale suisse.
— L'institut d'émission a, en effet, adopté (1) les direc-

(1) Circulaire du 5.2.24 de la Banque nationale suisse.

tives suivantes relativement à l'escompte des effets financiers et lombards, des traites de caractère étranger et des rescriptions. Sont exclus de l'escompte tous les effets qui ne remplissent aucun rôle du point de vue de l'économie suisse : les effets ne représentant aucune transaction commerciale et les tirages financiers de provenance suisse ou étrangère ; les tirages relatifs à des travaux d'amélioration de terrains (sauf accords spéciaux) ; les rescriptions cantonales et communales (sauf accords spéciaux). En outre, les catégories suivantes d'effets sont également exclues de l'escompte, sauf exceptions en faveur des transactions de marchandises avec la Suisse : effets tirés de l'étranger sur l'étranger stipulés payables en Suisse, effets tirés par une maison de commerce ou une entreprise industrielle étrangère sur une banque suisse, ainsi que les effets servant à l'utilisation d'un crédit accordé en Suisse à une firme située à l'étranger et n'ayant ainsi que le caractère d'un tirage financier.

En réservant les facilités d'escompte aux seules opérations proprement commerciales et parmi elles aux transactions dans lesquelles le commerce et l'industrie suisses jouent un rôle (à l'exclusion des opérations exécutées par les banques suisses comme intermédiaires de clients étrangers), ces règles sont évidemment inspirées du désir d'éviter l'exportation des capitaux dont le pays a besoin, ainsi que toute inflation de crédits et, consécutivement, de monnaie.

L'adoption de ces mesures ne constitue, d'ailleurs,

qu'un épisode de la politique adoptée par la Banque nationale suisse pour maintenir la parité du franc suisse par rapport à l'or. Les avances aux particuliers et, ce qui est mieux, à l'Etat ont toujours présenté un caractère sain de crédit commercial, les rescriptions émises par la Confédération helvétique étant limitées au montant de la contre-valeur de divers produits monopolisés.

CHAPITRE IV

LES CRÉDITS PAR ACCEPTATION EN FRANCE

Suivant la méthode déjà suivie au cours des chapitres précédents, nous nous proposons d'examiner le développement donné aux acceptations en France dans un exposé rapide de l'organisation bancaire de notre pays.

Banque de France. — A la tête de nos établissements financiers la Banque de France a pour fonction essentielle de donner à l'unité monétaire la stabilité désirable et de soutenir les grands instituts de crédit en réescomptant leur papier. La sécurité complète, dont elle a besoin, ne lui permet pas de s'engager dans des opérations de crédit à échéances relativement lointaines.

Banques de dépôts. — Les grands établissements de crédit, Société Générale, Crédit Lyonnais, Comptoir d'Escompte, Crédit Industriel, ne se lancent pas volontiers dans les opérations de crédit, même peu aléatoires ; banques de dépôts, travaillant pour une clientèle leur demandant principalement des facilités de caisse,

elles se bornent surtout à l'escompte, aux avances sur titres, sur marchandises, et en compte-courant, aux opérations de change et de bourse. La plupart des critiques, qui leur ont été adressées d'avoir une politique financière stérile dans le domaine national à force de prudence, reposaient sur une méconnaissance de leur caractère primordial d'établissements de dépôts.

Banques d'affaires. — Les banques d'affaires, Union Parisienne, Banque de Paris et des Pays-Bas, pour ne citer que les principales, créent ou soutiennent des entreprises, la plupart d'une certaine envergure et bénéficiant de privilèges ou de subventions que les appuis politiques de ces banques leur permettent d'obtenir. Le monde du commerce intérieur ou extérieur ne fait donc guère partie de leur clientèle et n'utilise pas pour ses opérations courantes le crédit dont les banques d'affaires pourraient disposer par elles-mêmes.

Banques d'outre-mer. — Par contre elles ont fondé des banques d'outre-mer (1), qui leur servent de représentants, d'agents d'information et jouent un rôle actif dans le financement du commerce.

La Banque Française et Italienne pour l'Amérique du Sud, création de la Banque de Paris et des Pays-Bas, qui possède des succursales au Brésil, en Argentine, en Uruguay et au Chili, favorise les expéditions en France de cacao, cafés, sucres, cotons et blés, en ouvrant aux

(1) M. Cailliez, *op. cit.*, p. 228.

exportateurs des crédits par acceptation mobilisés par des traites ainsi rendues facilement négociables. Elle utilise concurremment les crédits documentaires en escomptant les traites documentaires que lui présentent les exportateurs ; comme cela se présente généralement pour ce genre d'opérations, la durée de l'escompte est limitée à celle du transport, car, dès leur arrivée en France et tant qu'elles ne sont pas vendues, les marchandises sont warrantées ou font l'objet d'avances sur marchandises pour lesquelles la banque intervient encore.

Pareillement la Banque française et italienne pour l'Amérique du Sud finance les exportations françaises de produits manufacturés, tissus, vins, à destination de l'Amérique du Sud, mais c'est surtout suivant le mécanisme de l'escompte des traites documentaires ou d'avances contre nantissement des traites tirées sur le pays d'importation. L'activité de cette banque a souffert des difficultés de change causées par la dépréciation des unités monétaires européennes et des crises économiques qui ont affecté le Brésil et l'Argentine dans les années postérieures à la guerre.

Tandis que cet établissement financier constitue avec l'aide de ses seules succursales le système de deux banques nécessaire à l'acceptation en pays d'importation et à l'escompte chez l'exportateur des traites tirées par suite de l'ouverture des crédits par acceptation, il existe un autre groupe travaillant dans les mêmes pays, constitué cette fois par deux banques différentes, la Banque fran-

çaise du Río de la Plata à Buenos-Aires avec trois succursales au Brésil et la Banque française et argentine à Paris, qui pratiquent activement les crédits par acceptation. Ces banques, dont les opérations paraissent se développer considérablement, offrent en outre, pour les transactions entre la France et l'Amérique du Sud, les autres modalités courantes de crédit : avances très libérales sur traites remises à l'encaissement, large escompte des traites documentaires, crédits renouvelables, etc.....

La Banque française pour le Brésil, soutenue par le Comptoir d'escompte, procédait, avant la crise économique qui l'obligea à demander en 1922 un règlement transactionnel, à des opérations également actives de crédits par acceptation avec le concours de ses succursales de Río de Janeiro, Sao Paulo et Santos au Brésil et, d'autre part, avec ses guichets de Paris, Lyon et Marseille.

Plus modeste est l'activité dans le même ordre d'idées de la Banque française d'Egypte et de la Banque d'Athènes, cette dernière affectée depuis 1921 par les troubles économiques et politiques surgis en Grèce.

La Banque franco-polonaise, création de la Banque de Paris et des Pays-Bas, offre également dans ses bilans un poste d'acceptations peu important.

Citons encore la Banque des Pays du Sud, opérant surtout en Serbie, la Banque Transatlantique, le Crédit franco-marocain du commerce extérieur, la Banque française des Pays d'Orient, la Banque franco-japonaise et la Banque industrielle de Chine dont il faut reconnaî-

tre l'activité sinon la prudence qu'elle déployait avant sa chute.

Banques coloniales. — Les banques coloniales utilisent assez peu les crédits par acceptation. Celles de la Réunion, de la Guadeloupe, de la Guyane et de la Martinique pratiquent surtout l'ouverture de crédits en compte-courant. Leur rôle de banque d'émission, le besoin de disposer des dépôts à vue font qu'elles n'accordent guère que des crédits à brève échéance et seulement aux colons ou indigènes. De plus, leurs sièges sociaux étant aux colonies et l'agence centrale, qui les représente à Paris, étant un organisme de contrôle d'un caractère administratif, il leur manque l'élément actif d'entreprise et d'information nécessaire au jeu des crédits par acceptation. Seules la Banque de l'Afrique occidentale, et la Banque de l'Indo-Chine, opérant dans des pays plus développés, à cultures multiples, ayant également leur siège à Paris, ouvrent largement au commerce les crédits par acceptation.

Banques locales. — Les banques locales, Crédit du Nord, Société lyonnaise, Banque privée Lyon-Marseille, Banque Charpenay et C^{ie}, Société marseillaise de crédit industriel et commercial et de dépôts, Banque Samazeulh, Banque de Bordeaux, Crédit nantais, Crédit havrais, Comptoir d'escompte de Rouen, Banque Adam, sont des établissements dont l'activité est surtout consacrée aux entreprises de leur région et qui ne dispo-

sent pas, pour la plupart, des capitaux nécessaires à l'installation de succursales ou agences d'information à l'étranger. Leur acceptation d'une traite tirée par l'exportateur lointain n'aurait pas toujours une valeur suffisante aux yeux des banques du pays de ce dernier pour permettre un escompte facile de ce papier. Par contre, comme elles connaissent beaucoup mieux que d'autres les industriels et commerçants locaux, il est dommage que cet avantage ne soit pas mis à profit par un système bancaire reliant ces excellents organes d'information aux établissements puissants. Enfin, ces banques pourraient sans doute pratiquer les acceptations dans l'intérieur du pays, mais les facilités d'escompte des traites ordinaires font de cette dernière modalité le moyen d'ouverture de crédits le plus fréquent avec l'avance en compte-courant.

Banques étrangères. — En sens inverse du courant qui a porté les banques françaises à avoir des succursales dans les pays d'outre-mer les banques étrangères ont doublé depuis la guerre en France, et à Paris surtout, le nombre de leurs succursales. Sans doute un bon nombre de succursales parisiennes de banques étrangères ont pour principal objet de faciliter le commerce d'exportation de leur propre pays ou d'assurer l'exécution des opérations de caisse de leurs compatriotes ; c'est le cas de la Barclays Bank, de la Guaranty Trust Co, de la Banque Italo-Belge, de la Banca commerciale Italiana et du Banco di Bilbao.

Mais l'Anglo-South American Bank pour les exportations en Amérique du Sud, la London and River Plate Bank, La London Brazilian Bank spécialiste d'exportations de produits chimiques, le Banco di Roma pour l'Orient, l'International Banking Corporation et la Yokohama special Bank installée à Lyon en vue de traiter les affaires de soie, sont parmi les banques auxquelles notre commerce extérieur a le plus recours ; la multiplicité des succursales de ces établissements leur procure les éléments d'information nécessaires à l'ouverture des crédits par acceptation.

Comptoirs industriels. — Mentionnons encore, dans cette brève revue des établissements financiers français et parmi les plus intéressantes créations, les comptoirs industriels constitués pour développer l'exportation de certaines industries. Le Comptoir français d'exportation de Roubaix, fondé en 1910, est dirigé par un conseil aidé d'une commission d'escompte ; il fixe, après enquête, le montant des avances à accorder aux exportateurs sous forme de crédits par acceptation pouvant atteindre jusqu'à 80 % de la valeur de leurs créances. Les exportateurs, ayant accordé de longs délais de paiement à leurs acheteurs, font alors accepter par le Comptoir des traites à trois mois qu'ils peuvent ensuite faire escompter par les banques à des taux très avantageux. Les traites sont renouvelées jusqu'au moment du paiement par l'acheteur. En contre-partie l'exportateur a remis, au préalable, au Comptoir en gage de son avance les traites à

long terme qu'il a tirées sur l'importateur à l'ordre du Comptoir ; à défaut de traites celui-ci reçoit la facture et une délégation sur l'acheteur.

Le Comptoir accorde également, mais moins fréquemment, une garantie contre l'insolvabilité de l'acheteur au lieu d'un crédit par acceptation, garantie ne portant pas sur le premier et le dernier quart du risque afin de réfréner les opérations trop aventureuses ; il a la possibilité de réassurer à des compagnies d'assurances les risques qu'il a acceptés. D'autre part le Comptoir comporte des services de documentation développés et il entreprend, à frais communs avec les sociétés créatrices, des voyages de propagande et d'études. Cet organisme, par l'esprit industriel qui l'anime, l'organe d'information directe qu'il possède, les moyens financiers dont il dispose et qu'il fait jouer, paraît réaliser une formule des plus heureuses du financement des affaires. Il a suscité la création à Lyon d'une société d'exportation d'un fonctionnement analogue et à Roubaix un projet de comptoir d'exportation de filateurs.

Enfin, un groupe de huit maisons parisiennes de pelletteries et de fourrures a constitué en 1916 avec la Société centrale des Banques de Province la Compagnie générale des pelletteries et fourrures qui accepte des traites tirées sur elle par une des maisons ; ces traites sont ensuite escomptées par la Société centrale des Banques de Province.

La Banque nationale française pour le commerce extérieur. — Le monde des affaires a depuis longtemps mené campagne pour la création de banques du commerce extérieur et divers projets, dûs à des initiatives privées, ont été lancés, notamment un projet de M. Ricard s'inspirant du fonctionnement du Comptoir français d'exportation de Roubaix. Les grandes banques, pressenties au début de la guerre sur le développement qu'elles étaient disposées à donner aux crédits pour le commerce d'exportation, exprimèrent très résolument, à la grande indignation de bien des gens, leur volonté de ne pas s'engager plus avant dans la voie de ce genre de crédits. Le gouvernement, dont les pouvoirs étaient formidablement accrus par les circonstances, décida de prendre l'affaire en mains et, après avoir sondé les milieux intéressés, procéda d'abord à une réorganisation de l'Office national du Commerce extérieur en lui insufflant un peu de vie. Quelques mois plus tard, l'énergie de M. Clémentel, Ministre du Commerce, permit d'aboutir à la création de la Banque nationale française du commerce extérieur dont le capital est destiné à mobiliser, à l'aide d'acceptations renouvelées, les traites à long terme tirées sur les importateurs étrangers.

Le capital est de cent millions en deux cent mille actions de 500 frs, payables par quart ; c'est un chiffre déjà important car la nouvelle banque est, avant tout, une banque d'acceptation ; or, en raison de ce qu'elle prête non pas ses capitaux mais sa signature, on admet que le montant des acceptations peut dépasser largement

le capital social ; en Angleterre il est courant que les acceptations représentent plus de 150 % du capital et des réserves.

La banque a vu son activité très limitée par les clauses insérées dans ses statuts sous la pression des établissements financiers français concurrents. C'est ainsi qu'elle ne peut avoir en France ni succursale, ni agence afin qu'elle ne puisse recevoir des dépôts ; il est vrai qu'elle a partiellement tourné la difficulté en ayant dans certaines villes des agents qui amorcent les affaires que le siège de Paris n'a plus qu'à conclure. Quant à sa représentation à l'étranger « dans les villes où il existe déjà des sièges, succursales, agences, ou filiales d'établissements bancaires français, la Société devra chercher d'abord à nouer une entente avec ces établissements et, dans le cas où cette entente ne pourrait être réalisée, elle ne pourra créer de succursale ou d'agence qu'après décision de l'assemblée générale ordinaire » ; tels sont les statuts. C'est une procédure bien lente et qui permet aux grandes banques d'user de toute leur influence pour entraver le développement du nouvel organisme.

Quant à la nature des opérations à exécuter, elle fit l'objet de discussions parlementaires des plus vives et finalement on tomba d'accord sur les points suivants : en France opérations relatives au commerce extérieur à l'exclusion de toutes autres ; aux colonies et à l'étranger, liberté complète.

Les procédés employés par la Banque nationale française pour le commerce extérieur (B. N. F. C. E.) sont

des plus simples pour les importations car il suffit, en somme, de faire à l'importateur une avance sur marchandises entre le moment où il paie celles-ci généralement à la livraison, et celui où la revente est faite ; le warrantage est, d'ailleurs, une autre ressource. Au contraire, l'exportateur, dont les traites sur son acheteur à l'étranger sont à long terme, remet à la B. N. F. C. E. la traite endossée à l'ordre de celle-ci, qui lui ouvre un crédit par acceptation. L'exportateur mobilise ce crédit en faisant accepter à la banque une traite à trois mois tirée sur elle, qu'il peut alors facilement faire escompter par une autre banque d'autant que cette dernière aura la ressource de s'adresser à la Banque de France pour le réescompte. Au bout de trois mois la traite est renouvelée et ainsi de suite jusqu'au paiement des marchandises par l'acheteur qui permet de liquider l'acceptation. C'est, en somme, un mécanisme de double tirage analogue à celui du Comptoir français d'exportation de Roubaix.

Le point délicat de l'opération est évidemment d'avoir des renseignements très exacts sur la solvabilité de l'importateur étranger et, à cet égard, on ne peut que trouver préférable le système dans lequel l'ouverture de crédit est faite par une banque du pays de l'importateur ; celle-ci, en effet, doit logiquement être la mieux placée pour connaître la « surface » du bénéficiaire du crédit.

Si l'on essaye de jeter maintenant une vue d'ensemble sur les crédits par acceptation en France, on peut,

selon nous, même en l'absence de données statistiques, affirmer qu'ils tiennent dans notre système de crédits une place relativement modeste, comparativement à ce qu'ils sont en Angleterre pour le commerce international et aux Etats-Unis sur le marché intérieur. Cela doit tenir d'abord aux besoins spéciaux du commerce français, transactions internationales relativement restreintes, marché intérieur peu étendu, puis à notre préférence accordée souvent au crédit réel d'un maniement plus élémentaire. Des efforts intéressants pour en développer l'usage sont faits en divers milieux, à l'instigation, le plus souvent, semble-t-il, des industriels plutôt que des financiers, mais la déplorable instabilité de notre monnaie les entrave.

CHAPITRE V

LA CRISE FINANCIERE ALLEMANDE ET LES CREDITS PAR ACCEPTATION

Ainsi que nous l'annoncions dans notre avant-propos, c'est en étudiant la crise financière de l'Allemagne et les diverses modalités utilisées pour y remédier que nous avons été intéressés par la formation en Hollande d'instituts d'acceptation d'un caractère spécial ; c'est également la nouveauté de cet emploi des crédits par acceptation qui nous a conduits à examiner plus complètement ce mécanisme.

Afin de voir nettement les conditions dans lesquelles ces crédits sont intervenus, nous nous proposons maintenant d'étudier l'évolution du crédit en Allemagne depuis la fin de la guerre, ce qui nous amènera à considérer auparavant le problème monétaire qui en est le support, l'inflation grandissante, la banqueroute, puis l'application de trois mesures d'assainissement, émission réduite du rentenmark, restriction énergique des crédits de la Reichsbank, utilisation des réserves flottantes de devises grâce à la Banque d'escompte-or, jusqu'à la mise en application du plan Dawes qui a marqué le

moment où l'économie allemande s'est améliorée ; l'histoire du crédit pendant la même période viendra ensuite d'elle-même. Nous reprendrons alors notre exposé de la restauration allemande, des effets bienfaisants résultant de la réalisation du plan Dawes, de la création de la nouvelle Reichsbank et de l'emprunt de 800 millions de marks-or en particulier, puis des difficultés nouvellement survenues qui ont correspondu en matière de crédit à un resserrement dont ont pâti d'importantes entreprises, à l'imposition du joug de la finance anglo-saxonne à l'industrie allemande et des menaces qui peuvent un jour ébranler l'édifice péniblement rebâti ; dans ce cadre le développement des crédits par acceptation au profit de l'Allemagne et la création des instituts hollandais prendront leur juste place.

Comme, d'autre part, on a maintes fois proposé d'appliquer et appliqué ensuite, non sans les avoir préalablement dédaignées, la plupart des mesures économiques ou financières successivement adoptées par l'Allemagne, au cours de sa crise dont les prodromes rappellent malheureusement nos difficultés actuelles, restrictions alimentaires, emprunts à valeur stable, emprunts à l'extérieur gagés par l'industrie, crédits étrangers par acceptation, etc.. il n'est pas sans intérêt de chercher à préciser le profit que la France dans la situation financière menaçante où elle se trouve, pourrait retirer de l'expérience ainsi faite par nos anciens ennemis à leur détriment... et au nôtre ; ceci fera l'objet de la conclusion de notre étude, dans le chapitre suivant.

Le début de l'inflation. — A la fin de l'année 1919, l'emprunt à prime conçu par Erzberger ayant échoué, des menaces malencontreuses (que cela ne peut-il servir ailleurs de leçon) d'ordre fiscal et politique ayant commencé à provoquer l'évasion des capitaux, la Trésorerie allemande dut recourir plus largement que jamais à la planche à billets pour trouver des moyens de paiement.

Le gouvernement du Reich pensait obtenir à l'aide de ce procédé l'activité économique, au moins temporaire, susceptible d'apporter l'aisance aux producteurs dont il fallait s'assurer, en haut de l'échelle sociale, l'appui, en bas de la docilité, et on ne se cachait pas outre-Rhin, pour déclarer que la dévalorisation du mark, susceptible d'être réglée et exploitée aux dires de Rathenau, serait une manière commode de se débarrasser des dettes imposées par le traité de Versailles.

L'organisation de l'économie allemande. — Quand le mark eut suffisamment baissé pour inquiéter les détenteurs de cette monnaie, vers la fin de 1921, il fut aisé de constater que les capitaux, en s'évadant rapidement, raréfiaient dans le pays le crédit plus nécessaire que jamais cependant. Les entreprises industrielles commencèrent à se débattre dans les difficultés financières les plus grandes, impossibilité de placer des obligations, augmentations de capital continues, taux de l'intérêt extrêmement lourd pour le débiteur et encore insuffisant pour rémunérer le créancier en raison de la chute

rapide de l'instrument monétaire. On intensifia le mouvement de réorganisation de l'économie pour améliorer le rendement, afin de réduire les besoins en capitaux d'équipement et de roulement, par une meilleure utilisation de la main-d'œuvre dans les usines en même temps que la concentration des entreprises, à la manière d'Hugo Stinnes, en gigantesques *Konzerns* absorbant dans des groupements dits « verticaux » les producteurs de matières premières, les usines de transformation, les transporteurs, les organes de vente et les banques ; ces dernières, faute de pouvoir procurer à leurs clients les ressources de capitaux introuvables, se bornaient à faciliter leurs paiements par des combinaisons variées.

L'idéal, dans l'esprit de Stinnes et de ses émules, — nous ne craignons pas de nous étendre un peu sur ce sujet et de souligner le danger d'une conception en laquelle on croit parfois trouver un remède aux difficultés présentes — l'idéal de Stinnes était d'arriver à grouper non seulement les producteurs aux divers stades de la fabrication et les vendeurs comme dans les *konzerns*, idée qui n'était pas nouvelle, mais également les gros consommateurs. Lui-même, après avoir concentré en ses mains des sociétés métallurgiques et des hauts fourneaux, remontant la chaîne de la production, s'empare de mines en Norvège, en Suède, en Autriche, en Espagne, en Silésie, en Russie ; puis, l'écoulement des produits de son groupement devenant d'autant plus difficile à réaliser que celui-ci prend de l'importance, Stinnes descend la chaîne de la production en même temps

que la pente du succès, contrôle des sociétés de construction, fabriques d'outils, entreprises de produits chimiques pour utiliser les scories de ses hauts fourneaux, compagnies de tramways comme débouché des rails sortis de ses laminoirs, affaires électriques fabriquant et utilisant ses tramways, sociétés d'armement dont les navires emploieront ses tôles, compagnies de navigation pour approvisionner ses chantiers, sociétés d'émigration fournissant du fret aux navires, hôtels pour loger les émigrants, journaux pour les attirer, fabriques de papier pour les journaux, etc... Le magnat devait succomber sous le poids de cette boule de neige implacablement grossissante qui lui amenait, de jour en jour, des difficultés financières croissantes ; il était maître de beaucoup de choses et puissant en politique, pas assez cependant pour endiguer le courant nationaliste qui devait après sa mort aboutir à l'élection d'Hindenburg à la présidence du Reich et provoquer ainsi la rupture de négociations d'emprunt intervenues entre son groupe et des banques américaines. Ce fut un des principaux motifs de la chute de ce groupe ; quelques mois après l'élection le fils de Stinnes, qui lui avait succédé, ne pouvait éviter une faillite de 120 millions de marks-or et le groupe fut ramené par les liquidateurs à des proportions plus raisonnables, ne comprenant plus les entreprises acquises uniquement en vue d'assurer les débouchés.

Si l'on aligne horizontalement en un schéma, tel un arbre généalogique de la production, les différentes ma-

tières premières, puis au-dessus, sur une ligne parallèle les produits bruts qu'on en tire, puis au-dessus d'autres produits plus ouverts et enfin les objets de consommation, qu'on relie ensuite transversalement les matières premières aux objets qui en proviennent, on forme ainsi des réseaux convergeant en des nœuds représentant des produits dont la réalisation nécessite la transformation de matières premières multiples, mais, au-delà de ces nœuds, on voit des divergences correspondant aux transformations ultérieures de ces produits. Une concentration industrielle, pour être saine, ne doit pas avoir un schéma de production divergent, indice d'une dispersion des efforts, d'une multiplicité des débouchés à trouver et des marchés à conserver, présage d'une grande difficulté d'adaptation de la production aux besoins. Si, par quelque endroit, le schéma présente une antenne divergente, il faut s'efforcer de le rendre convergent en annexant au groupement industriel un groupement secondaire représenté par un schéma venant converger à l'extrémité de cette antenne ; à défaut, on n'établira entre cet élément divergent et le reste du groupement qu'un lien très souple, un lien financier, plus facile à manier qu'un lien de contingentement de production. L'organisation de Stinnes était à schéma divergent.

La banqueroute. — En 1923 l'épargne s'était enfuie à l'étranger ou convertie sur place en devises, ou immobilisée en valeurs réelles, ou dissipée en titres à

revenus fixes, ou enfin consommée en jouissances. Dès le mois d'avril, une dernière tentative de stabilisation du mark ayant échoué, il avait paru évident que la catastrophe était inévitable et la dépréciation de la monnaie s'était accentuée plus rapidement qu'il n'était possible d'en fabriquer bien que des monnaies de fortune, « notgeld », fussent émises par ceux qui possédaient encore quelque crédit.

Au 15 novembre 1923 le stock monétaire des billets, qui valait 6 milliards en 1913, ne représentait plus guère que 300 millions de marks-or ; à la fin du mois il était réduit à 40 millions seulement ; l'effondrement du mark était consommé. On a évalué à 20 ou 25 milliards de marks-or le capital ainsi dilapidé par l'Allemagne dans cette inflation, exécutée principalement par le moyen de l'escompte des bons du Trésor à la Reichsbank.

La crise dont souffrait l'Allemagne n'était pas due à une surproduction ou à des prix de revient trop élevés, encore que le nombre croissant des intermédiaires et des entreprises malsaines, inévitables en ces temps troublés, eut contribué à les faire hausser ; partout on travaillait ferme et les capitaux étaient maigrement rémunérés. Mais l'Allemagne manquait de crédits faute de confiance, confiance entre particuliers minée par une législation trop accommodante des faillites, confiance des particuliers en l'Etat et les destinées du pays. La consommation avait d'autre part baissé de moitié par rap-

port à l'avant-guerre alors que la population n'avait pas diminué du dixième.

La science financière allemande, dont on ne peut que reconnaître l'ingéniosité et l'audace déployées en la circonstance comme en maintes reprises, suggéra au gouvernement l'application de diverses mesures susceptibles d'amener un rétablissement temporaire et devant permettre de poursuivre encore la politique extérieure de résistance dans la Ruhr. L'Allemagne avait, en effet, intérêt à conserver la même ligne de conduite en attendant les mesures bienveillantes de réorganisation auxquelles aboutiraient certainement les experts des comités Dawes et la lassitude probable de la France devant la résistance passive à l'occupation de la Ruhr, de nature même à se transformer en un abandon de l'occupation à la faveur d'une modification de politique si les élections françaises législatives de mai 1924 amenaient un nouveau parti au pouvoir, comme on avait lieu de l'espérer en Allemagne à la suite de la dépréciation continue du franc, de la hausse corrélative des prix intérieurs et de diverses autres circonstances.

L'arrêt de l'émission des marks. — Pour remettre de l'ordre dans les finances le gouvernement du Reich arrêta l'émission des billets sauf en contre-partie d'effets, ce qui détermina la stabilisation du mark au taux d'un trillion de marks-papier pour un mark-or et la valorisation du stock monétaire à une somme d'environ 500 millions de marks-or.

Le rentenmark. — Ensuite, après avoir étudié divers projets de création de monnaie stable, on adopta celui qu'avaient étudié MM. Hellferich et Hilferding comportant une monnaie gagée, le rentenmark. Ce gage, mobilisé par des titres de rente, les rentenbriefe, avait la double particularité de reposer sur une hypothèque générale (1) imposée à l'agriculture et sur des reconnaissances des dettes non libérables avant 5 ans et acceptées par l'industrie, le commerce et la banque et d'autre part de porter un intérêt de 5 % en or, exigible immédiatement pour assurer le service des rentenbriefe. En réalité la garantie était artificielle ; le gage n'a pas été réalisé et les intérêts versés ont été remboursés aux débiteurs sous forme de dividendes de la Rentenbank dont ils étaient, d'office, actionnaires. La confiance et l'espoir d'une réforme prochaine plus sérieuse pouvaient seuls assurer le succès.

La Rentenbank, à peine créée, mit à la disposition du gouvernement 900 millions de rentenmarks pour la trésorerie et 300 millions pour le remboursement de bons du Trésor escomptés par la Reichsbank qui suffirent à éteindre la dette flottante. Dès le début de février 1924 la valeur du stock monétaire remontait à 2 milliards de marks-or, chiffre insuffisant mais constituant une amélioration considérable.

La Reichsbank fut, d'autre part, autorisée à emprun-

(1) égale pour l'agriculture à 4 % du Wehr-beitrag, contribution levée pendant la guerre sur les propriétés agricoles et forestières.

ter à la Rentenbank, pour satisfaire aux besoins du commerce, 1.200 millions en rentenmark, mis en circulation concurremment à l'ancien mark. 500 millions furent ainsi lancés dans le public en janvier et février 1924 sans que cet afflux d'instruments monétaires fit, dans cette période, fléchir sensiblement la nouvelle monnaie tant la circulation était encore inférieure aux besoins (et c'est là sans doute la principale raison de la résistance du rentenmark à la dépréciation).

Mais le rythme des émissions de papier s'accélérait tant en rentenmarks, dont deux milliards furent mis en circulation entre le 15 novembre et le début d'avril, qu'en marks-papier lancés par la Reichsbank à l'allure moyenne de 60 trillions par semaine, soit au total pour la période ci-dessus trois milliards de marks-or environ, que les prix, au début d'avril, commencèrent à se relever freinés cependant par la limite d'émission de 3.200 millions imposée à la Rentenbank. Les disponibilités s'épuisant rapidement (sur 900 millions reçus par le gouvernement, 770 étaient déjà consommés le 20 décembre), la réserve de devises de la Reichsbank diminuant par suite du ralentissement des exportations, conséquence normale de la stabilisation des prix évalués en monnaie-or, on utilisa de nouvelles combinaisons. Une émission, à frapper, de 300 millions en pièces d'argent fut décidée au titre de 500 millièmes ; on supprima le 30 avril les *Darlehenskassen*, caisses créées au début de la guerre et qui furent un des éléments actifs de l'inflation ; enfin et surtout les prêts de la Rentenbank à la Reichsbank, pour l'escompte

des effets, furent limités à ce qu'ils étaient le 7 avril, et on procéda à la création d'une banque d'escompte-or.

La banque d'escompte-or. — Cette banque, d'une conception hardie car elle allait être sous la dépendance des marchés étrangers, fut créée par le docteur Schacht, président de la Reichsbank dont elle ne fut en réalité qu'un simple service, pour utiliser les seules ressources permettant alors de reconstituer le stock monétaire : les réserves de devises possédées par les industriels allemands, flottant sur le marché international sans pouvoir être, faute de stabilité de l'instrument monétaire, utilisées par l'économie allemande au cas d'ailleurs où leurs détenteurs consentiraient à les y employer. Cette banque fut constituée au capital de 10 millions de livres ; c'est, en effet, le sterling et non le dollar qui fut la monnaie du capital de la dite banque, malgré les désirs vivement exprimés de la finance américaine et en récompense des services rendus à la nouvelle banque par la Banque d'Angleterre qui avait constitué un syndicat de banques étrangères grâce auquel la Rentenbank allait disposer d'un crédit de réescompte à l'étranger de 10 millions de livres. La banque avait, en outre, le droit d'émettre pour 5 millions de livres de billets, qui constituaient avec les crédits ci-dessus la totalité de ses moyens de crédit.

La situation critique des finances allemandes conduisit à faire fonctionner la banque d'escompte-or dès le mois d'avril, avant même la souscription de tout son capital ; il était temps que l'économie allemande, ébran-

lée par les pertes considérables de la spéculation à la baisse du franc, eut une base solide de rétablissement.

La banque d'escompte-or, tout au moins dans ses débuts, a financé fort peu le commerce extérieur, son taux d'intérêt fixé à 10 %, dépassant le taux de 4 % que pouvait obtenir le commerce à l'aide d'effets acceptés par les grandes banques berlinoises et escomptés par les correspondants de ces dernières sur les places étrangères.

Sur le marché intérieur elle a fourni du crédit à l'aide d'effets libellés en livres. Les paiements à l'échéance se faisant ainsi en monnaie vraiment stable, la banque put reprendre les opérations d'escompte à trois mois et d'acceptation. L'escompte était assuré à l'aide de ses billets et surtout de chèques, la circulation de son papier devant être garantie pour moitié avec de l'or, des billets ou chèques en monnaie stable et pour l'autre moitié par des traites sur l'étranger escomptées.

La banque d'escompte-or devait par sa circulation spéciale assouplir le mécanisme du crédit et stabiliser le change allemand. Elle a attiré en Allemagne, par l'attrait d'un taux d'intérêt élevé, les disponibilités en dollars et en livres des places étrangères.

La banque a utilisé d'abord ses capitaux étrangers puis, à partir du mois de juin, les crédits de réescompte. Peu à peu, elle a été absorbée par la *Reichsbank* ; elle fonctionne encore comme institut d'escompte agissant sur les mouvements du flottant européen en dollars et en

livres par les modifications apportées à son taux d'intérêt.

Le plan Dawes. — Tandis que l'Allemagne s'efforçait ainsi de rétablir elle-même ses finances, ses créanciers, préoccupés en voyant tomber en décomposition un organisme dont ils entendaient, de moins en moins d'ailleurs, retirer quelque argent et qui menaçait de contaminer leur économie, faisaient étudier par des experts sous la direction du général Dawes les mesures propres à assainir la situation du Reich.

Le premier comité d'experts. — Le premier comité d'experts, comité Dawes, chargé de rechercher les moyens de stabiliser la monnaie allemande, d'assurer l'équilibre budgétaire du Reich, tout en exécutant les paiements du traité de paix, affirma qu'il suffisait à l'Allemagne, allégée des charges militaires et des dettes intérieures annulées par la dépréciation monétaire, de réduire ses dépenses et de développer progressivement ses ressources budgétaires, pourvu que le territoire fut libéré par les alliés, qu'un moratorium partiel fut accordé ainsi qu'un emprunt de 800 millions de marks-or.

Ce comité fixa le montant des cinq premières annuités à payer et suggéra pour les suivantes d'en déterminer la valeur à l'aide d'un indice économique à six facteurs exprimant le développement de la richesse du pays. L'Allemagne savait désormais ce qu'elle aurait à payer chaque année sans discussions nouvelles, condition du ré-

tablissement de la confiance indispensable entre débiteur et créanciers.

Les versements, à faire en vertu du traité de paix, résultent de ressources autant que possible extra-budgétaires et dont le capital est mobilisable, savoir : une contribution annuelle versée par une société anonyme des chemins de fer, une hypothèque sur l'industrie, un impôt sur les transports et le produit des revenus du budget sur les douanes, alcools, bières, tabacs et sucres.

Les organismes, assurant le fonctionnement du système, sont indépendants du gouvernement allemand et soumis au contrôle des alliés.

A la base de cette organisation figure une nouvelle Reichsbank, institut d'émission chargé de liquider la Rentenbank, dont le capital est en partie étranger. L'émission des billets est couverte par un tiers en or et en devises.

L'escompte est fait suivant les règles en usage dans la plupart des pays : papier à trois mois soit à trois signatures soit à deux signatures avec un warrant ou des bons du Trésor en collatéral. Aucune avance ne doit être faite par la banque au gouvernement ou aux autres personnes publiques.

Les dépôts seront tenus liquides par une réserve d'or de 12 % de leur montant et 30 % d'effets à un mois. Enfin le contrôle allié est assuré par un conseil d'administration mi-allemand mi-étranger et un commissaire de surveillance.

Dispositions analogues pour le contrôle de la société

des chemins de fer ; quant aux revenus du budget affectés aux paiements, ils seront versés à la banque nouvelle au compte d'un commissaire général des gages.

Les transferts. — Il restait à régler les transferts en pays alliés des valeurs versées à la banque d'émission au titre des paiements du traité, sans que ces transferts altèrent la stabilité de la monnaie allemande indispensable à la conservation de tout cet édifice et sans que l'Allemagne puisse s'opposer à l'envoi en possession de ses créanciers. Or, pour transférer en France une valeur existant en Allemagne en marks, les monnaies ne pouvant sortir de leur pays puisqu'elles ne sont pas de l'or, il faut trouver un propriétaire de francs ayant besoin de marks, un français pour un achat à faire en Allemagne ou un allemand pour une vente réalisée en France dont le produit ne soit pas encore rapatrié.

Les modalités d'emploi de ces disponibilités ont été prévues : investissements en Allemagne de caractère permanent, solution idéale mais invasion à laquelle l'économie allemande s'opposera le plus possible ; paiements des prestations en nature, fournies par l'Allemagne, moyen particulièrement recommandé ; achat de devises. Les deux dernières modalités, agissant sur le change, sont soumises au contrôle d'un agent pour le paiement des réparations. De l'adoption de ces procédés on ne peut conclure que le montant des transferts, possibles sans altérer le change allemand, ne puisse dépasser l'excédent des exportations sur les importations évalué dans

la balance commerciale du pays car tous les crédits étrangers dont l'Allemagne a grand besoin et qu'elle obtient, peuvent servir aux transferts.

Comme il a été dit plus haut, on peut craindre que l'Allemagne, dès que la situation économique et politique se sera améliorée en sa faveur, ne s'efforce, en laissant ses devises à l'extérieur ou en faisant des prêts à l'étranger, d'empêcher ces transferts assez désagréables pour elle qui constitueront une confiscation, juste d'ailleurs, au profit de ses créanciers de son enrichissement, fruit de son travail. Aussi a-t-il été prévu que la limite maximum de 5 milliards de marks-or, imposée au compte créateur de l'agent pour les paiements des réparations à la Banque, pourra être levée, ce qui permettrait, grâce à l'obligation pour celle-ci d'avoir en réserve 12 % en or et 30 % en effets courts du montant de ses dépôts, de bloquer sérieusement la circulation et d'empêcher l'escompte des effets, moyens de pression énergiques.

Le second comité d'experts. — Grâce aux travaux du second comité d'experts, comité Mac Kenna, chargé d'évaluer et d'indiquer les moyens de faire rentrer en Allemagne les capitaux évadés, on peut connaître l'importance des réserves allemandes de devises ; élément intéressant car une bonne partie ont été, sans doute, rapatriés ultérieurement sous la forme discrète des emprunts consentis à l'Allemagne par la finance anglo-saxonne à l'automne 1924.

L'évaluation, qui se montait au 31 décembre 1923 à

8 milliards de marks-or, dont 1,2 en monnaies étrangères détenues en Allemagne, a été faite en partant d'une estimation des avoirs allemands à l'étranger avant la guerre, des réductions subies par ces avoirs pendant la guerre du fait d'avances aux alliés de l'Allemagne, du déficit de la balance commerciale compte-tenu cependant des profits de l'exploitation des régions occupées, de saisies, dépréciations, etc..., des augmentations (pendant la même période) des avoirs par ventes, etc... Aux capitaux allemands à l'étranger au moment de l'armistice, ainsi déterminés, s'ajoutent ceux qui ont été acquis ou consommés depuis par ventes, achats, etc... et les capitaux très importants résultant de ventes spéculatives aux étrangers de marks en compte dans les banques, ventes ayant constitué un bénéfice net, le mark n'ayant plus de valeur.

Quant au moyen proposé pour faire rentrer en Allemagne les capitaux évadés, il n'était pas nouveau : leur assurer la sécurité par l'arrêt de l'inflation, suppression des menaces fiscales, amnistie pour les sanctions encourues, avantages d'un taux d'intérêt élevé.

L'Allemagne, avant de mettre à exécution le plan Dawes protesta comme toujours; l'opinion commune était assez bien traduite par cette assertion de l'économiste Cassel : « le seul avantage du plan Dawes est que l'Allemagne n'a plus à supporter aucune responsabilité pour le paiement des indemnités ; le mécanisme des contrôles et gages productifs rend impossible toute accusation de non-exécution ».

La crise des crédits. — Après avoir ainsi tracé brièvement le tableau de la chute du mark et de la stabilisation monétaire précaire assurée par le Rentenmark et consolidée par la banque d'escompte-or jusqu'à l'automne 1924, moment où le plan Dawes allait entrer en application, nous allons exposer dans la même période la crise des crédits.

Les crédits aux personnes publiques. — L'épargne allemande étant anéantie en novembre 1923, on ne pouvait plus que faire appel aux capitaux étrangers. Des demandes innombrables d'ouvertures de crédits émanèrent non seulement de particuliers, mais de personnes publiques, Etats fédérés, communes, au point que le gouvernement du Reich, ému du danger pour la Reichsbank de l'augmentation des instruments monétaires en circulation, sans que celle-ci put agir puisqu'elle était obligée d'accepter toutes les devises, fit voter rapidement une loi réglementant l'octroi des crédits étrangers aux Etats et aux communes. Cette loi dispose que les crédits à longs termes, dix ans, doivent être demandés de préférence aux autres, car les crédits à court terme obligent la banque d'émission à se constituer une réserve de devises en cas de rapatriement des crédits ; le bénéficiaire d'un crédit doit pouvoir le dénoncer dans un délai de 5 ans ; les crédits à court terme ne seront autorisés que lorsque le remboursement en paraîtra certain ; ces crédits seront employés à la production dans des entreprises capables d'assurer l'intérêt et l'amortissement ; les

garanties accordées aux prêteurs eux-mêmes ne pourront être constituées par des monopoles ; enfin les demandes de crédit seront soumises à l'approbation d'un conseil consultatif comprenant des représentants du ministre des finances et du ministre des affaires économiques du Reich.

Les bilans-or. — Mais, pour obtenir des prêteurs allemands ou étrangers les crédits nécessaires à la production, il était indispensable de dresser au préalable des bilans sincères des entreprises dégagés de tous artifices d'inflation, et d'avoir des méthodes honnêtes de gestion des sociétés. Or, la crise monétaire avait facilité en Allemagne, ce qu'à un moindre degré on peut déplorer également en France, une gestion des affaires au détriment le plus souvent des actionnaires anciens, des combinaisons douteuses d'augmentation de capital, de création d'actions privilégiées de négociation de droits de souscription, en même temps que les bénéfices disparaissaient dans les dessous des bilans, consacrés réellement ou non à des investissements. Une telle gestion, profitable à certains, ne peut garder longtemps la confiance de la masse des épargnants. L'ordonnance du 28 décembre 1923, en spécifiant l'obligation de dresser, à la date du 1^{er} janvier suivant, un bilan en marks-or, devait éclaircir la situation des entreprises et éviter au marché financier le danger d'un effondrement possible des cours qui étaient sans rapport avec le rendement des titres.

Après une évaluation des biens le capital nominal de chaque affaire devait être mis en rapport avec cette évaluation par réduction de capital ou apport des actionnaires ou reconstitution du capital par prélèvements sur les bénéfices des trois exercices suivants, ceci dans l'hypothèse la plus générale où les entreprises étaient surcapitalisées. Les réductions de capital au-dessous de 5.000 marks-or entraînaient la dissolution de la société et les actions représentant moins de 100 marks devaient être rachetées par celle-ci à l'aide d'une distribution d'actions de dividende sans droit de vote.

Une statistique récemment parue (1) sur 911 sociétés dont les titres sont officiellement cotés à Berlin, a montré que l'établissement des bilans-or a amené une réduction de capital dans la proportion moyenne de 8,3 à 1 (banques, 17,5 à 1 ; transports 1,9 à 1 ; assurances 8,4 à 1 ; immeubles 20,2 à 1 ; mines 3 à 1 ; industries chimiques 8,2 à 1 ; électricité 8,9 à 1 ; constructions mécaniques 10,3 à 1 ; produits alimentaires 20,3 à 1 ; textiles 8,6 à 1) ; 43 sociétés seulement ont pu maintenir leur capital dans la proportion de 1 à 1.

La politique des banques. — Pour obtenir des crédits l'industrie se retourna naturellement d'abord vers les banques. Mais celles-ci, qui auraient dû être un secours, répartissaient avec parcimonie à des taux de l'ordre de 25 % les maigres disponibilités qu'elles avaient encore.

La politique intérieure des banques, très critiquée,

(1) *L'Information financière*, 18.8.25.

paraît, d'ailleurs, avoir quelque peu aggravé la situation. Comme ailleurs, dans la période de reconstitution qui suivit la guerre, leur nombre avait augmenté considérablement, leur personnel triplé en dix ans. Les frais généraux élevés les avaient amenées à relever le taux de leurs commissions, mesure déplorable pour l'économie nationale, provoquant (1) des luttes violentes entre les banques et les industriels qui, par endroits, firent campagnes afin de dissuader le public de leur apporter ses épargnes. Avec tout le monde, les banques cherchèrent à consolider leurs bénéfices dans des achats, assez tardifs d'ailleurs, de devises et dans des immobilisations (2) ; elles maintinrent à des taux très bas l'intérêt des dépôts, qui diminuèrent de plus en plus. Aussi le total des comptes créditeurs de sept grandes banques (3) ne représentait-il au 31 décembre 1923 que 10 % de ce qu'il était au 31 décembre 1913.

Comme, avant la guerre, l'usage des acceptations augmentait d'environ $\frac{1}{5}$ les disponibilités en crédits des banques et qu'à la fin de 1923 le montant des acceptations de ce groupe important ne représentait plus qu'un chiffre infime de 1,5 millions de marks-or, on

(1) *Bulletin quotidien de la Société d'Etudes et Informations économiques*. N° du 18-4-24.

(2) Coefficient de liquidité d'environ 50 % à la fin de 1923, au lieu de 72 % à la fin de 1922 pour les « D » banques.

(3) Deutsche, Diskonto, Darmstädter, Dresdaer, Commer und privat, Berliner Handelsgs, Mitteldeutsche credit bank, y compris les fusions réalisées par ces établissements depuis 1913.

peut se rendre compte de la diminution des moyens de crédit.

Voici, par exemple, un tableau de la décroissance des acceptations de la Deutsche Bank, chiffrées en millions de marks :

fin 1913.....	284
1918.....	39
1919.....	138
1920.....	154
1921.....	218
1922.....	1.403
1923.....	0,55

L'appel à la Reichsbank. — A défaut des banques privées l'industrie s'adressa à la Reichsbank qui, seule, disposait, grâce à sa faculté d'émission, des moyens de paiement manquant aux premières. Nous avons vu plus haut, en nous plaçant à un point de vue monétaire, que la Reichsbank reçut de la Rentenbank entre novembre 1923 et avril 1924 1.200 millions de rentenmarks, émit à vive allure du papier monnaie, le tout pour accorder à la production allemande quelques facilités d'escompte tandis que l'on cherchait à l'étranger d'autres moyens de crédit. Pendant le premier semestre de 1924, l'institut d'émission fut à peu près la seule source de crédits d'origine allemande. Or, comme la nouvelle monnaie donnait des signes de faiblesse, il fallut, devant le dilemme de sauvegarder la monnaie ou de soutenir l'activité économique, arrêter l'émission (nous l'avons également vu plus haut) et, par suite, le développement du crédit ; bien

plus, comme les disponibilités en moyens de paiement étaient absorbées par le renouvellement des crédits déjà accordés, la Reichsbank contracta formidablement ses crédits à partir du 7 avril pour arriver à reconstituer avec la circulation existante des dépôts dans les banques et permettre de faire à nouveau fonctionner le crédit bancaire. En même temps la Reichsbank faisait réescompter par les banques une quantité appréciable de son portefeuille, afin d'augmenter encore le volume de crédits, car on pouvait admettre que, pour le papier réescompté portant la signature de la Reichsbank, la proportion des crédits à l'encaisse était susceptible d'être augmentée sans imprudence.

Les émissions d'actions n'étaient pas possibles au moment où se faisait l'assainissement des entreprises par l'établissement des bilans-or qui nécessitait des réductions de capital fréquentes. Quelques placements d'obligations furent faits par les maisons disposant d'une notoriété suffisante comme Krupp. Les emprunts hypothécaires se multiplièrent mais leur nombre même amena une dépréciation profonde de leurs titres. Pour assurer les échéances, on procéda à des ventes massives de valeurs qui s'effondrèrent de novembre à janvier des $3/4$ de leur prix.

La spéculation sur le franc. — Une autre méthode, utilisée par l'Allemagne pour se procurer des crédits pendant la même période, consista à spéculer à la baisse sur des devises peu solides. Le commerce allemand

dans l'année 1923 s'était fait ouvrir des crédits en monnaies étrangères et particulièrement en francs et en couronnes danoises dont la dépréciation progressive présentait l'intérêt tout particulier de permettre aux débiteurs de se libérer à peu de frais à l'échéance. Les engagements en francs devinrent nombreux ; il satisfaisaient en même temps les rancunes politiques du pays. Au mois de mars 1924 il apparut qu'un découvert important s'était formé sur le franc. Un corner, organisé par les établissements financiers français, arrêta la manœuvre en obligeant les vendeurs de francs à se couvrir à l'échéance ; or, les disponibilités en francs sur les différentes places étaient insuffisantes, le déport l'indiquait nettement, et il n'était pas plus facile de trouver en Allemagne des crédits en marks pour acheter les francs à livrer. Le coup fut paré dans la mesure du possible en constituant dans les branches d'activité intéressées des compensations permettant de n'avoir à demander aux marchés étrangers que le strict solde débiteur en francs. C'est ainsi (1) qu'un clearing des métaux put limiter la demande de francs pour l'échéance d'avril à 18 millions et une cinquantaine de millions en mai.

Une seule ressource subsistait c'était l'appel aux capitaux étrangers par emprunts, dans la mesure où les créanciers accepteraient un gage déjà frappé d'hypothèque.

(1) *Bûn* quotidien de la Société d'Etudes et d'Informations économiques, 3.6.24, p. R. 6.

ques par la Rentenbank, la vente de titres dans des conditions d'ailleurs déplorables, ou enfin les ouvertures de crédit. C'est dans cette dernière voie que l'industrie allemande s'engagea avec la perspective d'abandonner aux intermédiaires étrangers de lourdes commissions et de risquer d'aliéner, au moins partiellement, sa liberté ; il lui en a coûté cher.

Les crédits américains. — Les industriels s'adressèrent alors aux Etats-Unis pour obtenir des crédits à l'aide de mécanisme divers.

Parmi ceux-ci l'un des plus simples fut le placement de titres, surtout après que les sociétés eurent établi leur bilan-or, placement réalisé par des banques américaines bien renseignées sur la situation financière. En général les titres étaient des actions de priorité émises au-dessous du pair, comportant un intérêt effectif élevé d'environ 10 %, et remboursables avec prime ; une garantie hypothécaire était accordée le plus souvent. Ce mode de crédit, assez onéreux mais à la longue échéance, a été utilisé par des établissements importants comme la Deutsche Bank et le Kohlsyndicat.

Une autre modalité classique a consisté dans l'avance en compte-courant, admise par les banques américaines sous réserve d'un dépôt minimum au compte égal à 20 % de l'ouverture de crédit, en vertu des règlements du Federal Reserve System ; mais l'industriel, utilisant ce procédé, devait fournir la garantie d'une banque allemande à laquelle il était obligé de verser

une commission élevée ; en outre le compte devait présenter chaque année pendant un certain temps un solde créditeur, ce qui pouvait être une obligation intempestive.

Beaucoup plus fréquente a été la modalité du *Rembours-kredit* largement pratiqué pour les achats de matières premières aux Etats-Unis. Les banques américaines remettaient les documents d'expédition des marchandises à l'acheteur contre une acceptation généralement renouvelable ; la garantie d'une banque allemande n'étant pas exigée, le taux ne dépassait pas 6 à 7 %.

Enfin le crédit par acceptation, sans transaction corrélatrice de marchandises, a été également utilisé (acceptation du correspondant en Allemagne d'une banque américaine, escomptée par cette dernière et réescomptée, le cas échéant, aux Banques de Réserve fédérale), notamment par l'International Acceptance Bank de New-York et l'American and continental Corporation créée par la précédente au capital de 10 millions de dollars avec l'aide des banques Kuhn Loeb and Co, Dillon Read et Co en liaison avec un groupe de banques allemandes qui examinent les demandes de crédits de leurs nationaux (Deutsche Bank, A. Levy de Cologne, Oppenheim, Stern de Cologne, Warburg et Co de Hambourg) (1).

(1) *L'Information Financière*, 18.1.25. *L'Afflux des capitaux anglo-saxons en Allemagne.*

Le marché hollandais. — Le besoin de crédits était tel que l'Allemagne, qui avait accoutumé cependant depuis longtemps de constituer son fonds de roulement en capitaux étrangers, les épargnes allemandes étant absorbées par les immobilisations, s'adressa également au marché hollandais tout indiqué en raison des nombreuses succursales des banques allemandes sur la place d'Amsterdam et de l'existence d'importants avoirs allemands (1) qui y séjournaient pour y rester ou pour s'enfuir ensuite en Angleterre ou aux Etats-Unis.

A la fin de 1923 on comptait, en effet, 15 banques allemandes en Hollande (2) : une filiale hollandaise de la Reichsbank, Mendelssohn et C^{ie}, Heydt, Kerstnens correspondant du Barmer Bank Verein, Handelsmaatschappij, Hugo Kaufman et C^{ie} correspondant de la Commerz und privat Bank, Phoel et Gutmann, F. Schonberger et C^{ie}, Hamburger et C^{ie} correspondant de la Darmstädter et National Bank, Lisser et Rosenkranz, Diskonto et effektenbank, Van Behrens et Sohne, Sterneberg et C^{ie}, Continental Handels Bank, Koenigs Handels Bank correspondant de Delbruck, Schickler et C^{ie}, enfin Arnhold.

Ces banques assuraient principalement la gestion des capitaux allemands évadés, leur placement en bons du Trésor et fonds publics hollandais, l'encaissement des

(1) évalués à 2 milliards de florins à la fin de 1923. *Frankfurter Zeitung* du 18.1.24.

(2) *Frankfurter Zeitung*. 18.1.24.

créances allemandes sur l'étranger et les opérations de spéculation sur le change.

Mais leurs opérations de financement du commerce international étaient entravées par l'attitude de la Banque des Pays-Bas qui refusait d'escompter leurs acceptations. D'une enquête du journal *Telegraaf* auprès de ces banques dans les derniers jours de 1923, on peut déduire quelles étaient les directives de ces banques ; les questions ci-après leur furent posées (1) :

« Les banques allemandes installées aux Pays-Bas doivent-elles évoluer dans des conditions qui fassent apparaître comme nécessaire ou désirable la possibilité pour elles d'escompter leur papier à la Banque des Pays-Bas ? La *Handelsmaatschappij* répondit, d'un point de vue un peu personnel : « Le fait que la Banque des Pays-Bas accueille ou non les acceptations allemandes n'est pas pour nous un problème vital puisque nous réalisons aisément toutes les opérations de Rembours-kredit à Londres et New-York. Une autre banque, la correspondante de la *Deutsche Bank*, fut beaucoup plus affirmative : « Nous verrions volontiers la Banque des Pays-Bas réescompter nos acceptations mais ce n'est pas nécessaire car nous pouvons avoir des résultats par d'autres méthodes ; la Hollande, toutefois, y aurait intérêt pour le développement de son marché. Nous considérons, d'ailleurs, que le marché monétaire d'Ams-

(1) *Kölnische Zeitung*. 18.3.25.

terdam est suffisamment large pour jouer dans l'avenir un rôle important, mais pas tout de suite ».

« Une collaboration étroite des banques allemandes et hollandaises est-elle désirable ? Leur admission à l'Amsterdamer Bankvereinigung serait-elle opportune ? »

« Les banques allemandes peuvent-elles, sans cette admission, se livrer, même indirectement, dans des conditions satisfaisantes à des opérations de dépôt et d'émission ? » Réponse : « Les banques allemandes n'ont aucun intérêt à être rattachées à l'Amsterdamer Bankevereinigung puisqu'elles ne se livrent pas aux simples opérations de dépôt ; nous nous abstenons encore, en principe, de participer aux opérations internationales d'émission de titres ». « Une collaboration étroite avec les banques hollandaises serait désirable mais pas nécessaire car nous n'avons aucune intention de concurrencer les banques nationales ».

Enfin, dernière question : « Les banques allemandes peuvent-elles s'abstenir dans leur politique de crédit de se conformer aux exigences de la Banque des Pays-Bas ? » « Nous pouvons nous conformer aux desiderata de la Banque des Pays-Bas puisque cet établissement exige, en principe, trois bonnes signatures, condition réalisée dans les opérations de Rembours-kredit, le fournisseur étranger remettant à l'escompte à son propre banquier les traites tirées par lui et acceptées par les Hollandais. » « Il est difficile actuellement de donner entière satisfaction à la Banque des Pays-Bas qui voudrait que les Compagnies de navigation et les sociétés

d'assurance hollandaises bénéficient de conditions de faveur unilatérales, ce qui est impossible dans les opérations de Rembours-kredit ».

Voyons maintenant comment se présentait le marché hollandais, à qui les crédits allaient être demandés.

Conditions d'extension du marché hollandais. — Ce marché était d'importance secondaire avant la guerre ; son rôle dans le financement des transactions internationales était des plus limités en raison de la faible importance des dépôts en banque, due principalement à ce que les disponibilités à court terme étaient placées surtout en reports par l'intermédiaire d'agents en fonds publics ; aussi l'activité boursière avait-elle pour objet essentiel les opérations sur titres étrangers, d'autant que les valeurs industrielles hollandaises étaient rares. Cette situation, arriérée du point de vue du commerce international mais satisfaisante relativement au marché de capitaux étrangers, fut bouleversée par la guerre. Les reports, bloqués dès la déclaration de guerre, perdirent de leur faveur, les dépôts s'accrurent, les aléas des titres étrangers furent mis en évidence, et les affaires néerlandaises devenant très prospères virent leurs titres recherchés (1).

La politique de la Banque des Pays-Bas. — Une condition du développement du marché international était

(1) Dr Hirschfeld. *Amsterdam comme centre financier international*. *Revue économique internationale*, 7.24.

d'avoir l'appui du réescompte de l'institut d'émission. Or, la Banque des Pays-Bas, avait depuis le début de la guerre, une politique très stricte tendant à éviter toute forme d'inflation susceptible de déprécier la monnaie nationale, en particulier une inflation de crédits résultant du développement des crédits par acceptation, la plus facile des inflations de crédit à réaliser et qu'aurait accompagnée une inflation monétaire ; elle n'admettait qu'avec précaution les ouvertures de crédits de manière à conserver toujours le contrôle du marché par le jeu du taux de son escompte. Aussi, en n'accordant pas toujours le réescompte, avait-elle obtenu que les ouvertures de crédit importantes fussent soumises à son approbation par les banques créancières ; en outre elle ne prenait en portefeuille que les acceptations hollandaises.

La stabilité du florin. — Autre condition d'extension du marché d'Amsterdam : la stabilité du florin. Nous venons de voir les mesures restrictives en matière de crédit prises par la Banque des Pays-Bas. Elle a eu, depuis le début de la guerre, une politique du change énergiquement suivie, accumulant en temps utile les stocks d'or, les transformant en devises, etc.... Le florin, grâce à cette politique, grâce aussi aux conditions économiques du pays a bénéficié d'une stabilité presque complète. Au début de la guerre, devant la nécessité du moment, le gouvernement défendit l'exportation de l'or, éleva le taux de l'escompte, dut abaisser de 40 à 20 % la couverture des billets, émit des cou-

pures et libéra la Banque des Pays-Bas de l'obligation de rembourser les billets en or, mais, dès la fin de 1914, la balance des paiements devint créditrice et c'est l'abondance de métal jaune qu'on eut à redouter : le florin fit jusqu'en 1918 sur le dollar une prime atteignant parfois 25 %.

L'escompte à Amsterdam. — Enfin, troisième condition d'extension des opérations de financement international, l'existence d'un large marché d'escompte avec un taux très bas, que ne possédait pas la place d'Amsterdam. Il fallait, en particulier, développer le placement des acceptations tant sur le marché national qu'à l'étranger. On y parvint en créant des sociétés d'acceptation dirigées par des groupes de banques dont elles complétaient l'organisation.

Les sociétés internationales d'acceptation. — La Banque des Pays-Bas refusant de prendre un portefeuille les acceptations allemandes, les sociétés nouvelles eurent, pour ce motif et pour d'autres que nous examinerons plus loin, la structure suivante : des groupes fondés par des banques de nationalités diverses, hollandaises, allemandes, anglaises, scandinaves, suisses, s'occupant principalement d'accepter et d'escompter des traites. Les crédits, ouverts en monnaie étrangère et d'une durée de six mois à un an, sont garantis par des titres, des marchandises ou des droits sur les paiements en devises faits aux exportateurs. Ces derniers tirent sur le

groupe des traites que celui-ci accepte et qu'ils escomptent à l'une des banques affiliées au groupe de leur pays. Les risques sont répartis entre les banques du groupe proportionnellement à leur participation (il est probable que, pour l'une de ces sociétés tout au moins, l'International bank, les participants étaient libres de souscrire ou non aux ouvertures de crédit demandées). On voit que, si la banque faisant l'escompte est hollandaise, le papier devient bancable et la Banque des Pays-Bas peut le réescompter. En fait, cette banque accepte difficilement le papier, même présenté par des banques hollandaises, lorsqu'il ne concerne pas des intérêts hollandais c'est-à-dire des transactions commerciales, dont l'une des parties soit hollandaise, ou des transports sous pavillon national ou enfin des transits par des ports hollandais ; toutefois les sociétés d'acceptation ne s'en trouvent guère gênées car elles trouvent aisément à Londres les facilités qui leur sont refusées à Amsterdam.

On voit donc que le système a pour avantage de répartir les risques, de les diminuer grâce aux renseignements que les banques participantes peuvent avoir dans leur propre pays sur les bénéficiaires locaux de crédits, d'obtenir aisément pour leurs opérations des capitaux en monnaies diverses, de profiter plus facilement du réescompte des instituts d'émission, de permettre des ouvertures de crédits considérables en raison de la répartition des risques, d'allier les puissantes ressources des maisons anglaises à la connaissance approfondie

die qu'ont du marché allemand les banques hollandaises, suisses et suédoises.

Un autre caractère de ces organismes bancaires est qu'ils sont vraiment internationaux non seulement par leur composition, la situation de leurs succursales, l'étendue du marché de leurs effets, mais également par la diversité des dépôts en toutes monnaies qui constituent leurs moyens d'action, alors que jusque là, il y avait bien des marchés internationaux, comme à Londres, mais soutenus uniquement par des dépôts faits en une seule monnaie, le sterling en l'espèce. Il est vraisemblable, d'ailleurs, que ce caractère nouveau provoquera des difficultés de gestion de ces banques, encore que les opérations d'acceptation paraissent précisément par leur souplesse plus indiquées que toutes autres opérations de crédit, comportant des avances, pour assurer le fonctionnement de ces sociétés internationales.

Après que le *revolving-credit* de 140 millions de florins, mis à la disposition de l'Allemagne par la Hollande en 1920, eut été absorbé (1), une première société du type nouveau fut constituée, la Nederlandsche Accept Mij (2), créée par la Rotterdamsche Bank Vereniging la banque allemande Mendelssohn avec la collaboration des banques hollandaises Nederlandsche Handelsmaatschappij et Pierson et C^{ie} au capital de 5 millions de flo-

(1) *Die Bank. Crédits extérieurs*, mars 1924.

(2) *Financial News*, 16.2.24.

rins, dirigée par un conseil formé de représentants des maisons fondatrices.

La première opération de ce groupe paraît avoir été une ouverture de crédits aux sociétés métallurgiques Königs et Laurahütte dans les dernières semaines de 1923, accompagnée probablement d'une garantie constituée par un prêt de titres, comme il en avait été dès le mois de juin pour les crédits accordés à la Société Phoenix dont 300 millions de marks d'actions avaient été remis en nantissement au groupe hollandais créancier (1).

La Nederlandsche Accept Mij pratique surtout les opérations d'ouverture de crédit par acceptation soit en acceptant elle-même soit en intervenant pour faire ouvrir les crédits par les banques participantes ou d'autres banques. L'escompte de ces acceptations est fait, le plus souvent, par une des banques du groupe. Les crédits ouverts sont, en général, à trois mois avec un ou deux renouvellements. Les frais de ces crédits comportent une commission et le taux de l'escompte des acceptations (l'ensemble étant de 12 à 14 % l'an) auxquels il faut ajouter les frais éventuels pour l'administration des gages remis par les débiteurs.

Peu après, en janvier 1924, une société plus composite et par là même susceptible de fournir des crédits en monnaies diverses, sterling, dollar, l'International Bank d'Amsterdam, au capital de 10 millions de florins, réu-

(1) *Berliner Tageblatt*. 28.12.23.

nissait, autour de la Damstädter und National Bank allemande, les banques hollandaises Amsterdamsche Bank, Twentsche Bank, Rosenthal et C^{ie}, Lippmann, Mees et Sohn, trois banques anglaises Lazard Brothers and C^o, Lloyd's Bank et Witchall Trust Ltd, ainsi que des banques suisses, Union financière de Genève, Ferrer Lullin et C^{ie} et l'Union des banques suisses.

L'International Bank d'Amsterdam ne s'est pas contentée de son rôle d'intermédiaire pour l'obtention de crédits à court terme, relativement peu abondants à Amsterdam ; elle a procédé à des opérations de comptes-courants, de change, à des ouvertures de crédits à longue échéance et à des placements de titres, actions et surtout obligations, opérations favorites des places néerlandaises.

Une troisième société fut ensuite formée avec les banques du groupe de la Nederlandsche Accept Mij et de nouveaux adhérents, trois banques allemandes, la Deutsche, la Dresdner et la Disconto, la banque suédoise Skandinaviska Creditaktiebolaget, la Swiss banking Corporation et deux banques anglaises Westminster Bank Ltd et Kleinwort et C^o. Elle prit le nom d'International Credit Cy, constituée au capital de 20 millions de florins, dont 11 versés à raison d'un million par participant. Comme l'International Bank, cette société a un caractère plus international que la Nederlandsche Accept Mij. Elle traite également les affaires plus largement, accordant des crédits à plus longue échéance, se contentant de garanties plus ou moins réalisables comme

les titres du portefeuille des bénéficiaires de crédit. Cette société, ainsi que la Nederlandsche Accept Mij, exige que le débiteur ait un compte ouvert chez l'une des banques de son groupe, que ce compte présente un chiffre d'affaires suffisant et que toutes les opérations sur devises du débiteur soient faites par l'intermédiaire de ce compte. L'International Credit Cy, de son côté, a pratiqué le financement des transactions sur marchandises par rembourser de banque.

Dans chacune de ces sociétés d'acceptation le capital ne constitue qu'une garantie supplémentaire ; il n'est pas utilisé en crédit ; aussi a-t-il été reversé presque complètement aux participants qui l'ont transféré à un compte de dépôt ouvert chez eux au nom de la société.

Enfin il faut observer que la création de ces organismes a consolidé la liaison entre les banques allemandes et les banques européennes ou américaines, dont a bénéficié par la suite la banque d'escompte-or pour l'exécution de ses opérations sur devises.

Limitant son activité aux opérations de financement des affaires lainières la Wollbank, au capital de 12 millions de florins, transformation de la Wollfinanzierung Mattschappij, réunit la Nederlandsche Handelsmaatschappij, la Rotterdamsche bankvereniging, la Twentsche Bank, Lippman, Rosenthal et C^{ie}, Pierson et C^{ie}, Hope et C^{ie}, la banque allemande Mendelssohn appuyée par diverses maisons anglaises dont Rothschild et Baring brothers. Elle s'occupe uniquement d'octroyer des crédits par acceptation à découvert ou garantis par des certificats

d'entrepôt ou par des stocks de laine en filature ; elle accueille les demandes des maisons belges et françaises. Enfin, la banque Ban Behrens et fils, contrôlée par des maisons anglaises et allemandes, a une organisation analogue.

Dans ces organismes on constate l'absence des banques américaines, désirée peut-être par leurs concurrentes anglaises. D'ailleurs les capitaux américains ont été largement appelés à la reconstitution de l'Allemagne sous les formes que nous avons énumérées plus haut.

Les banques françaises ne figurent également pas dans ces sociétés internationales ; doit-on attribuer ce fait à l'influence allemande qui y règne, au peu de goût des capitaux français à financer l'Allemagne, à un certain particularisme de nos établissements financiers, ou à toute autre cause ?

Quant aux banques italiennes, les dernières à envisager parmi celles des grandes puissances agissant en Europe, leur champ d'action naturel est formé par les pays balkaniques ; il n'est donc pas étonnant de ne pas les trouver dans ces groupements.

En Allemagne, cette initiative concertée des banques nationales et des établissements hollandais a été favorablement accueillie ; on s'est plu à espérer que de telles combinaisons fourniraient les crédits nécessaires avec le minimum d'atteinte à l'indépendance des banques et de l'industrie allemande, et l'on comparait volontiers avec avantage cette solution aux moyens utilisés précédemment pour renflouer l'Autriche.

Les milieux de la Cité, après avoir exprimé au début la crainte que le marché d'Amsterdam et les facultés de réescompte de la Banque des Pays-Bas soient trop limités, pour servir de base à une mobilisation importante de crédits dont le renouvellement aurait pu devenir difficile à un moment donné et dont la charge serait finalement retombée sur le marché de Londres, ont fini par envisager favorablement le développement de ces sociétés internationales d'acceptation.

Importance des crédits étrangers accordés. — Quelle peut avoir été l'importance des crédits fournis à l'Allemagne par l'intermédiaire de ces organismes, il est difficile de le dire. Au début de 1924 la demande fut évidemment pressante, car elle provoqua une hausse du loyer de l'argent sanctionnée, le 24 janvier, par l'élévation du taux officiel d'escompte porté de 4 1/2 à 5 % par la Banque des Pays-Bas : mais il semble qu'on se soit exagéré l'importance des crédits ainsi ouverts (L'International Crediet Cy n'aurait pas accordé plus de 15 millions de florins pendant toute l'année 1924).

La nouvelle Reichsbank. — Revenons maintenant à la politique monétaire du Reich. Par la loi du 30 août 1924, la Reichsbank, réorganisée à quelques exceptions près, d'ailleurs importantes, selon le plan des experts, redevenait l'unique institut d'émission (1) au détriment

(1) En réalité quelques banques d'Etats conservaient un droit d'émission mais très réduit et destiné seulement à avoir une action limitée sur les marchés financiers locaux.

de la Rentenbank et de la banque d'escompte-or qui devaient, l'une être transformée en banque agraire, l'autre être absorbée par la Reichsbank.

Une première opération, à laquelle devait s'attacher cette dernière, était l'assainissement complet de la base de ses émissions de billets et, pour cela, le remboursement à la Rentenbank des 800 millions de rentenmarks, gage douteux. L'opération s'est achevée en mai 1925 et les billets rendus ont servi à transformer la Rentenbank en établissement de crédit agricole à émission limitée.

En même temps la banque d'escompte-or, création provisoire, voyait son rôle diminuer à mesure que les réserves de devises rentraient en Allemagne, leurs propriétaires étant rassurés par la stabilité de la monnaie, fait important qui permit d'acheter de l'or et d'augmenter sans danger la circulation.

Le nouvel instrument monétaire fut le reichsmark, convertible en principe, couvert par une encaisse-or et des devises ; cette couverture est actuellement très forte en raison des rapatriements des capitaux allemands.

L'emprunt Dawes de 800 millions de marks-or en devises, souscrit en octobre, permit à la Reichsbank de rembourser l'avance de 5 millions de livres faite par la Banque d'Angleterre au moment de la constitution de la banque d'escompte-or et la Reichsbank s'est trouvée et est maintenant dans une situation des plus saines. En a-t-il été de même du crédit ?

Les crédits d'août 1924 à fin 1925. — Le crédit d'escompte dans les banques s'est développé, bénéficiant de l'effet des mesures prises par la Reichsbank. « La politique générale de celle-ci, étudiée plus haut a eu en somme, pour but de substituer la création du crédit par des moyens bancaires à la création du crédit par émission de monnaie. Elle a abouti, à la fin du mois de février 1925, à rétablir les dépôts dans les grandes banques allemandes aux $\frac{4}{5}$ de leur valeur à la fin de 1913. Mais la circulation, particulièrement faible de monnaie dans le grand public, l'amoindrissement des revenus et l'adaptation très étroite des salaires à la consommation n'ont pas permis jusqu'ici aux caisses d'épargne de reconstituer plus du dixième environ de la valeur d'avant-guerre de leurs dépôts. Ces résultats présentent un intérêt théorique indéniable en marquant bien la différence qui existe entre le circuit monétaire et la circulation du crédit, mais ils montrent surtout qu'en matière d'utilisation de la monnaie les problèmes d'organisation ont une importance considérable (1) ».

L'acceptation du plan Dawes, la souscription de l'emprunt de 800 millions de marks-or, l'attitude plus conciliante, d'aucuns prétendront plus faible, de la France à la suite du changement politique consécutif aux élections législatives de mai 1924, provoquèrent un afflux de capitaux anglais et américains, rassurés désormais

(1) *Btin de la Société d'Etudes et d'Informations économiques*, 17-5-25, R. 2.

par la prédominance de la politique de leur pays sur la politique française. En voici une nomenclature suggestive (1) :

— Un crédit de 6,500.000 dollars accordé aux fabriques de sucre par un consortium américain.

— Une souscription anglaise pour 2.500.000 marks d'actions de préférence de la *Metall-Bank*.

— Une autre souscription de 5 millions d'actions de la *Gesellschaft für elektrische unternehmung* par un groupe belge, anglais, suisse et espagnol.

— Un prêt américain de 6 millions de dollars au Kali-syndicat.

— Un crédit anglais de 700.000 livres à la *Deutsche Kredit A. G.*

— Des avances de 5 millions de dollars, 2.600.000 dollars de 1 million de dollars au *Rheinisch-Westfälische Kohlensyndikat*.

— Un prêt à la ville de Berlin de 3 millions de dollars par *Speyer and C^o*, *Equitable trust* et quelques autres banques de New-York.

— Un prêt de 2 millions de dollars à la ville de Cologne.

— Une souscription par *Speyer and C^o* de New-York et *H. Schrhoeder and C^o* de Londres pour 40 millions de marks d'actions de la *Deutsche bank*.

— Divers emprunts de plusieurs millions de dollars

(1) *L'Information financière* du 18.1.25. *L'Afflux des capitaux anglo-saxons en Allemagne.*

au profit de la ville de Sarrebruck, des filatures Stohr, de Krupp, de la ville de Kosen, du Sparkassen un Giroverband, de Thyssen.

— Des opérations de financement par acceptation de l'American and Continental Corporation, dont nous avons signalé plus haut la fondation.

— 110 millions de dollars, constituant la participation américaine à l'emprunt Dawes, 15 millions dans les chemins de fer allemands, etc...

Quel peut avoir été le total de cet afflux de capitaux ? Le syndicat des industries allemandes du fer et de l'acier a évalué à 3 milliards 1/2 de marks-or au minimum, y compris les 500 millions de l'emprunt Dawes, le montant des crédits étrangers accordés à l'Allemagne en 1924 (1). Par contre on estimait (2) à 125 millions de dollars seulement le montant des crédits par acceptation ouverts en février 1925 par Wall Street aux banques allemandes et à 100 millions de dollars (2) les ouvertures de crédit sur le point d'être accordées, ce qui laisserait supposer que l'estimation précédente est peut-être exagérée.

Pendant tout l'automne de 1924 l'économie allemande, abondamment pourvue de crédits étrangers, réussit encore, comme elle l'avait pu précédemment grâce aux crédits de la Rentenbank, puis aux réserves de devises mobilisées par la banque d'escompte-or, à éviter la

(1) *L'Information financière* du 25.2.25.

(2) *L'Information financière* du 8.2.25.

crise économique qui suit inévitablement la stabilisation monétaire. Mais, depuis le mois de février, les capitalistes étrangers, impressionnés sans doute par l'élection d'Hindenburg, estimant probablement que le marché était saturé et que les remboursements seraient plus aléatoires (la Reichsbank ne paraissant pas disposée à compromettre ses réserves d'or pour acheter les devises nécessaires) se sont montrés plus réservés ; la baisse du taux de l'intérêt en Allemagne a fait que bien des crédits à court terme anglo-saxons n'ont pas été renouvelés, d'autant qu'à New-York les Banques de Réserve fédérale ont relevé le taux de l'escompte ; la finance anglaise faisant des difficultés de crédit, la Reichsbank a même dû expédier à Londres des lingots d'or en dépôt. Les crédits accordés par la Reichsbank ont été limités pour éviter toute nouvelle atteinte à la monnaie. La production allemande n'ayant pas encore été assainie depuis l'arrêt de l'inflation grâce à l'afflux immédiat des capitaux étrangers, débarrassée des entreprises malsaines nées à la faveur de cette inflation, des faillites nombreuses atteignant maisons anciennes ou nouvelles éclatèrent bientôt, et si, à l'automne de 1925, le mark est devenu une des plus solides monnaies avec une couverture de plus d'un milliard de métaux précieux pour 2 milliards 1/2 de billets en circulation, l'industrie est dans le marasme, les exportations ne dépassent guère 60 % des importations et les bourses allemandes subissent une dépression profonde.

La restriction des crédits allemands, nécessaire au

rétablissement de la monnaie, a permis à la finance anglo-saxonne, seule dispensatrice du crédit, d'avoir à sa merci les entreprises allemandes en menaçant de refuser le renouvellement de ces dangereux crédits à courte échéance. Déjà le *Konzern* Stinnes, étranglé par des groupes américains, est en liquidation ; un emprunt de 100 millions de dollars des établissements Krupp aux Etats-Unis a échoué et l'on a dû procéder à une « réorganisation » symptomatique de ces établissements. C'est le dernier mot de cette formidable escroquerie à l'inflation ; il était moral que l'Allemagne n'en sortit pas indemne après avoir « roulé » les capitalistes des deux mondes.

Il n'est pas certain, toutefois, que cette restriction des crédits anglo-saxons ait eu pour seule cause le désir de mettre dans l'embarras les imprudents débiteurs allemands. Aux Etats-Unis, la distribution du crédit repose, d'une part sur les directives politiques très serrées données par Washington à Wallstreet — l'élection d'Hindenburg n'a pas, à cet égard, été une fameuse affaire pour l'Allemagne — et d'autre part sur les disponibilités du marché après que l'économie américaine a été abondamment servie. Or, de ce dernier point de vue, si le taux du *call money* à New-York a été exceptionnellement bas, 2 % dans le troisième trimestre de 1924, c'est-à-dire au moment de la souscription de l'emprunt Dawes, (ce qui expliquerait en partie l'intérêt que présentait cet emprunt pour les Etats-Unis en venant absorber à point des disponibilités trop abondantes), le taux

s'est relevé depuis, atteignant $3 \frac{3}{4}$ dans le premier trimestre et $3 \frac{7}{8}$ dans le second trimestre de 1925. L'argent s'est donc fait plus rare aux Etats-Unis au début de l'année ; c'est, d'ailleurs, la règle habituelle car l'ouest agricole réclame des capitaux jusqu'à la moisson ; à l'automne, quand l'argent a commencé à refluer vers New-York, l'industrie allemande a pu, sans doute, recommencer à utiliser ce dont le fermier américain n'avait plus besoin.

CONCLUSION

Au terme de cette étude, où nous nous sommes efforcés de préciser la nature, le mécanisme, le parti qu'on peut tirer et qu'on a tiré des crédits par acceptation et notamment, des crédits maniés par des sociétés internationales du type des instituts hollandais, il est naturel de se demander si la création de telles sociétés, fonctionnant au profit de la France, pourrait être utile aux finances de notre pays. La question a été posée par M. J. Decamps à la fin, précisément, d'une étude déjà citée sur les sociétés hollandaises : « La France, pourrait-elle trouver avantage à une coopération bancaire internationale organisée selon la formule des sociétés d'acceptation d'Amsterdam ? ». Cet auteur a fait observer que si, contrairement à l'Allemagne, notre industrie ou notre commerce n'ont pas un besoin pressant de capitaux étrangers, sur le terrain du change, au contraire, il serait intéressant de disposer de crédits pour atténuer l'influence défavorable des besoins saisonniers importants, ceux d'automne notamment, sur la tenue de notre devise.

Le change, nécessaire pour payer les importations de

céréales et de textiles, représente, en effet, sans compter le charbon une masse imposante d'une dizaine de milliards dont le besoin est irrégulièrement réparti sur toute l'année.

Pour éviter les répercussions fâcheuses en pouvant résulter, il faudrait d'abord constituer une réserve de devises soit par un emprunt à l'étranger, soit en attirant les devises flottantes, comme l'a fait la banque allemande d'escompte-or. On devrait ensuite perfectionner le marché des changes à terme afin de permettre aux intéressés, de se couvrir rapidement et d'éviter ainsi les risques de change qui dénaturent les opérations du commerce extérieur. Puis on intensifierait le marché intérieur de l'escompte ainsi que l'escompte du papier français à l'étranger pour rendre abondants les crédits ; nous avons vu que le développement des acceptations répondait à ce but et que ce développement sur le marché étranger était particulièrement favorisé par la création des sociétés internationales d'acceptation.

M. Decamps terminait son étude en faisant appel à l'initiative des banques françaises pour essayer d'organiser, en vue des besoins saisonniers, un institut international d'acceptation avec la collaboration que les banques étrangères ne manqueraient pas d'apporter, volontairement ou non, en compensation de l'hospitalité très large que leurs succursales reçoivent en France. Comment expliquer que, malgré l'autorité de cet auteur, rien, à notre connaissance, n'ait été fait ni même tenté dans la voie qu'il indiquait ?

On peut d'abord émettre l'opinion que l'exemple de l'Allemagne n'est pas pour encourager à l'imiter. Sans doute a-t-elle obtenu, grâce à ces mécanismes, en des moments critiques où la pénurie des crédits était considérable, l'appui des capitaux étrangers mobilisés d'une manière particulièrement commode et malgré le chaos dans lequel elle se débattait. A cela on objectera volontiers que ces crédits ont pris la forme d'une corde prêtée à celui qui veut se pendre, que l'Allemagne est tombée de la sorte entre les mains de la finance anglosaxonne. Il est certain que des groupements internationaux où pénètrent des banques de pays monétairement avariés à côté d'établissements financiers contrôlant de puissants marchés, ne doivent pas être sans danger pour les éléments les plus faibles, bien qu'en principe leurs fonctions soient distinctes, les premiers fournissant les renseignements préalables à l'ouverture de crédit, et les autres apportant leurs capitaux réels (escompte) ou virtuels (acceptation). Mais n'est-ce pas condamner un peu vite un système d'après les premiers résultats obtenus; et, si l'Allemagne a dû se résigner à passer sous les fourches caudines de certains groupes étrangers, ne faut-il pas surtout attribuer ce fait à ce que, débitrice aux abois, elle était de toutes façons à la merci de ses créanciers quel que soit le mécanisme de crédit utilisé.

Une autre explication serait donnée par la résistance des établissements financiers français à toute création susceptible de leur faire concurrence, de près ou de loin, attitude que nous avons déjà constatée en d'au-

tres circonstances. Depuis l'époque où ont pris corps les propositions de création de sociétés internationales, les embarras financiers grandissant de l'Etat n'ont pas été de nature à permettre au gouvernement d'avoir les mains plus libres pour lutter contre cette résistance possible des grandes banques.

Mais il n'est malheureusement pas dit que les difficultés d'une situation monétaire précaire, soumise aux exigences étrangères, n'obligeront pas, un jour, à imiter une fois de plus l'Allemagne en faisant usage des modalités de crédit auxquelles la finance allemande, très avertie cependant, s'est vue dans la nécessité de recourir en choisissant de deux maux le moindre. A cet égard l'étude des crédits par acceptation ne présente pas seulement un intérêt théorique ; ce sont des armes efficaces mais d'un maniement délicat, qu'il est bon de tenir en réserve après en avoir minutieusement appris le fonctionnement et déterminé les effets.

Vu :

Le Président de Thèse,

W. OUALID.

Vu :

Le Doyen,

H. BERTHÉLEMY.

Vu et permis d'imprimer,

Le Recteur de l'Université de Paris,

P. LAPIE.

BIBLIOGRAPHIE

- F. ALLIZÉ. *Le crédit confirmé ; ses applications pratiques, son caractère juridique.* Th. Paris 1923.
- H. TERREL et H. LEJEUNE. *Traité des opérations commerciales de banque,* Masson édit.
- J. BRÈTHE. *Le crédit confirmé en droit français.*
A. LÉGAL. *Le crédit confirmé en pays étranger.*
Les Presses universitaires de France, édit.
Paris.
- P. MARAIS. *Des ouvertures en banque de crédits confirmés et non confirmés.* A. Rousseau, édit. Paris.
- CAPITANT. *De la cause des obligations.* Paris 1923.
- KEYNES. *A Tract on Monetary Reform,* Macmillan and Co, Lōndon 1923.
- J. DECAMPS. *Les changes étrangers,* Félix Alcan, édit.
Paris.
- M CAILLEZ. *L'organisation du crédit au commerce extérieur en France et à l'Etranger.*

F. ALLIZÉ. *L'organisation des banques en Suisse*, Payot, édit.

G. MARTIN. *Les problèmes du crédit en France*, Paris 1919.
L'Information financière.

Revue de droit bancaire.

Bulletins de la Société d'Etudes et d'Informations économiques.

Revue économique internationale.

Frankfurter Zeitung.

Kölnische Zeitung.

Die Bank.

Berliner Tageblatt.

Financial News.

Yale Law Journal.

TABLE DES MATIÈRES

PREMIÈRE PARTIE

ROLE ECONOMIQUE DES CREDITS PAR ACCEPTATION

PREMIÈRE SECTION

LES CRÉDITS PAR ACCEPTATION DANS L'ÉCONOMIE PRIVÉE

CHAPITRE PREMIER

Les crédits par acceptation dans les affaires

1. *Modalités de crédit.* Le prêt immédiat. Le prêt différé. Les crédits par acceptation. — 2. *Fonctions des crédits par acceptation.* Les crédits par acceptation, moyen de mobilisation. Les crédits par acceptation, moyen de garantie. — 3. *Les usages des crédits par acceptation.* Crédits pour l'exportation. Crédits pour l'importation. Crédits intérieurs. — 4. *Les crédits par acceptation et les opérations de garantie.* Le ducroire. Le forfait d'escompte. — 5. *Les crédits par acceptation et les effets de complaisance.* — 6. *Du crédit*

documentaire par acceptation. — 7. *Crédits confirmés et non confirmés. L'intérêt du vendeur. L'intérêt de l'acheteur.* — 8. *Le crédit confirmé transmissible.* — 9. *Le crédit non confirmé.....* 7

CHAPITRE DEUXIEME

Nature juridique du crédit confirmé

Bibliographie. — 1. *Le crédit confirmé en France.*
Caractères du crédit confirmé. Théories proposées. Contrat *sui generis*. Caution. Cession de créance. Mandat. Stipulation pour autrui. Contrat de change. Délégation. — 2. *Le crédit confirmé à l'étranger.....* 30

DEUXIEME SECTION

LES CRÉDITS PAR ACCEPTATION DANS L'ÉCONOMIE NATIONALE

CHAPITRE TROISIEME

Le Change et les crédits par acceptation

1. *Stabilité des prix ou stabilité du change.*
Effets sociologiques des variations de prix. Théorie de M. Keynes. — 2. *Modalités des règlements internationaux.* Le cours du change. La compensation. Envoi de numéraire. L'emprunt extérieur. Le taux de l'escompte.

Les crédits. Formes des ouvertures de crédit. Crédits de spéculation. — 3. Les crédits de de change par acceptation, pendant et depuis la guerre.....	64
--	----

DEUXIÈME PARTIE

LES CREDITS PAR ACCEPTATION DANS LES DIVERS PAYS

CHAPITRE PREMIER

Les crédits par acceptation en Angleterre

Les banques anglaises. Institutions nouvelles.	87
--	----

CHAPITRE DEUXIÈME

Les crédits par acceptation aux Etats-Unis

L'organisation bancaire. Le Federal Reserve System. L'acceptation dans le Federal Re- serve System. Le développement de l'accep- tation. Acceptation à l'importation. Accepta- tion à l'exportation. Acceptation sur le mar- ché intérieur. Les acceptations et les opéra- tions de change. Le marché de l'escompte et les acceptations. Mesures nouvelles pour déve- lopper l'acceptation.....	95
---	----

CHAPITRE TROISIEME

Les crédits par acceptation en Suisse.

Caractères généraux de l'économie suisse.	
Organisation bancaire. Crédits intérieurs.	
Crédits extérieurs. Règlements internationaux. Le développement de l'acceptation en Suisse. La politique d'escompte de la Banque nationale suisse.....	107

CHAPITRE QUATRIEME

Les crédits par acceptation en France

Banque de France. Banques de dépôts. Banques d'affaires. Banques d'outre-mer. Banques coloniales. Banques locales. Banques étrangères. Comptoirs industriels. La Banque nationale française pour le commerce extérieur...	117
---	-----

CHAPITRE CINQUIEME

La crise financière allemande et les crédits par acceptation.

Le début de l'inflation. L'organisation de l'économie allemande. La banqueroute. L'arrêt de l'émission des marks. Le Rentenmark. La banque d'escompte-or. Le plan Dawes. Le premier comité d'experts. Les transferts. Le second comité d'experts. La crise des crédits.	
---	--

Les crédits aux personnes publiques. Les bilans-or. La politique des banques. L'appel à la Reichsbank. La spéculation sur le franc. Les crédits américains. Le marché hollandais. Conditions d'extension du marché hollandais. La politique de la Banque des Pays-Bas. La stabilité du florin. L'escompte à Amsterdam. Les sociétés internationales d'acceptation. Importance des crédits étrangers accordés. La nouvelle Reichsbank. Les crédits d'août 1924 à fin 1925.....	129
<i>Conclusion</i>	175
<i>Bibliographie</i>	179

Le Tirage de cet Ouvrage a été terminé
le 15 Janvier 1926

par A. OLIVIER, IMPRIMEUR
34, rue Demolombe, 34, CAEN



